股权激励是趋势，但绝非“一股就灵”



股权金字塔

揭示企业股权激励成功的秘诀

李祖滨　胡士强－著

根植于十多年股权激励实战经验

提出“**股权激励七诫**”和“**股权激励七大金律**”

创建“**小额、高频、永续**”的股权激励模式

为当下过热的股权激励踩刹车

给企业家提供让股权激励更有效的工具和手段

中欧国际工商学院 **黄钰昌教授**

作 序 推 荐

中信出版集团

版权信息

书名：股权金字塔

作者：李祖滨 胡士强

ISBN：9787508690094

中信出版集团制作发行

序言 让股权激励更加有效的理性良方

中欧有很多优秀的校友，也有很多给我留下深刻印象的学生，李祖滨是其中的一位。2016年5月，他专门去江西南昌听我的讲座，结束后短暂的交流中，他跟我提到要写一本关于股权激励的书的想法。我没有想到的是，两年时间，这已经是他完成的第三本书了，而我也是第二次给他的书作序。

人才激励一直以来是很多企业家关注的问题，也是很多企业家面临的难题，我认为其中的核心关键是明白企业的价值创造包含了“绩效”和“激励”两大部分。我一直坚持的观点是：工资和奖金的激励是面向过去，更多体现的是对员工已实现业绩的肯定；而股权激励则面向未来，其关注的是激发员工未来的价值创造。很多激励问题的产生就是因为我们对企业的激励资源在过去和未来结构上的错配。

对于股权激励来说，成功的重要影响因素是企业未来预期的强弱，在越是有美好未来预期的企业，股权激励越适用。原因在于股权激励属于长期诱因，在此激励手段下，员工要做的就是改变市场对于企业的价值预期，不断开拓新市场新客户、开发新技术新产品，而这恰巧是推动企业发展的持续动力。2017年4月，特斯拉的市值超过通用汽车，成为美国市值最高的汽车公司。虽然之后有波动，但截至2017年9月，特斯拉的市值相比通用汽车依然更高一些。从规模上看，特斯拉跟通用汽车不可同日而语。2016年，特斯拉售出76230辆汽车，总营收为70亿美元，净亏损6.74亿美元。而通用汽车售出了1000万辆汽车，创该公司历史新高，实现营收1664亿美元，净利润达94亿美元。特斯拉在2013年的股价是30多美元，2017年9月已经达到了340美元，这意味着如果特斯拉在2013年的时候实施了股权激励，激励对象的股权价值就升了10倍，激励力度巨大。何以如此？资本市场的股价、市值，更多的是反映市场对于该股票的未来预期。相比于通用汽车，特斯拉实质上是一个具有巨大未来前景的高科技公司，而不是一个传统的汽车企业。这也正是股权激励在具有高成长性、高预期的行业更加火热的原因之一。

而在实施股权激励时，要慎重选择激励对象，激励方式的设计应取决于岗位和技术的不确定性。根据特斯拉向美国证券交易委员会的公告，特斯拉的薪酬和激励计划理念是“吸引、保留、激励有工作才能，绝对合格并对企业理念具有高度责任感和认同感的高管人才”。这些高管必须同意并且

愿意分享经营理念和愿望，共同努力实现企业目标。我一直认为，只有对那些能够激发出巨大潜力，“不鸣则已，一鸣惊人”的“明星型”员工才值得用股权激励；对于“步兵型”岗位的员工使用股权这种成本高昂的激励手段，就是浪费企业宝贵的资源。另外，不同的激励方式和激励工具会直接影响到你能吸引什么样的人才、留住什么样的人才，以及形成什么样的企业文化。如果过于强调奖罚制度，吸引的可能是更看重奖金的人；如果没有很好的薪酬激励，更多的靠股权等长期激励手段，那么就很难吸引到对短期激励敏感的优秀人才。长期激励要与短期激励搭配使用，不能想当然地认为两者效用可以相互替代，因为从马斯洛需求层次理论和双因素理论来看，这种想法都是不能成立的。

在读《股权金字塔》这本书时，有一个重要观点让我认同且颇感欣慰——“做不做比如何做更重要”。书中提出的“股权金字塔”是实施股权激励的一个重要指导思想，每符合“金字塔”中的一个条件，股权激励实施的成功率就会像金字塔一样升高一级。高预期的企业股权激励成功率更高，人力资源管理领先的企业股权激励的成功率更高，精准选人的情况下实施股权激励的成功率更高……所以，企业对于是否做股权激励，还是要慎重决策。作为管理咨询界人士，李祖滨能够在股权激励热潮中提醒企业家不要盲目实施股权激励，明确提出了“该不该做股权激励比如何做更重要”，理性且中立的态度非常难得。深有同感的是，当今不管是第三方机构还是企业本身，在谈论股权激励的时候多是谈怎么做，很少有人能冷静思考该不该做的问题。“该不该做”之所以重要，是因为股权激励蕴含很高的潜在成本与风险，其效果也达不到坊间传闻的“一股就灵”，所以科学决策做不做股权激励非常关键。

人才激励是一项系统性工作，不是简单的分配利益。在实施长期激励时尤其如此，切记要系统地思考，从各个环节确保激励的有效性。李祖滨和他的管理咨询团队有着乐于分享的精神，在该书中给出了很多关于如何系统设计股权激励的建议和实操方法，真实展现了众多有价值的案例，确实可以帮助企业家更加深入地思考。在“股权激励”热潮中，《股权金字塔》的出现，相信能帮助企业家做出更加理性和精准的判断，我很乐意将这本书推荐给更多企业家。

中欧国际工商学院教授

黄钰昌

前言 股权激励有效的背后逻辑

近几年，“事业合伙人”“合伙人时代”“跟投机制”“股权激励”“让员工像老板一样工作”，这些概念和理念的出现让企业家们目不暇接，股权激励热度大增，下面几个数据信息是对这种趋势的部分反映。

截至2016年年底，提出股权激励计划的上市公司总共889家，涉及股权激励计划的1340家，上市公司的股权激励普及率达到29.7%，且仍呈上升态势。公开资料显示，相比于2015年，2016年A股上市公司实施股权激励的数量与公布的股权激励计划数量都有20%以上的增长，其中滚动实施股权激励的企业占半数以上。上市公司如此，非上市公司似乎热情更盛，虽然没有统计数据，但从德锐咨询（原德至锐泽）近3年举办的股权激励培训班来看，我们能直接感受到这种热情。从服务过的企业及我们自己的企业中，我切身体会到了股权激励在核心团队吸引与保留、业绩提升、公司治理等方面发挥了其他激励手段所不可替代的作用。正是股权激励显现的这种作用，促使越来越多的企业开始去学习、模仿和实施股权激励。

在这个经济迅猛发展、企业经营环境复杂多变的时代，没有哪一个国家的企业家像中国企业家这样勤于学习。中国企业家对于新理论、新知识、新方法的热衷与渴望已到了无以复加的程度，他们仿佛一直都在用心地竖起耳朵，聆听着管理理论丛林里发出的每一个新的声音。正是中国企业家的虚心好学，带来了中国培训市场的空前繁荣，但这繁荣的背后又充斥着纷乱与低效。在培训界，每1～2年，都会产生新一轮流行的“时尚概念”，早些年是教练技术，接下来是领导力，后面几年是行动学习、私人董事会，再到近两年的股权激励。在每一轮流行概念浪潮的翻腾中，都不可避免地会滋长头脑过热的情绪，比如，一些企业家在听完深圳的股权激励课后再去听北京的，听完北京的又去听上海的，一次比一次兴奋和激动，一次比一次急迫和向往。

但我们却发现，在这轮股权激励大潮中，很多企业家被股权激励铺天盖地的宣传所诱惑和影响，适合做的、不适合做的，条件具备的、条件不具备的，各家企业都不管不顾，纷纷跃跃欲试，对于自己的企业究竟该不该做股权激励，能不能做股权激励，很多企业家并没有冷静下来认真思考。

请放慢股权激励的步伐

2016年11月的一天，一位上市公司的副总裁说，他们公司正在请一家国外知名咨询公司做股权激励设计，问我做股权激励需要注意什么。

我说："对企业来讲，第一，确定该不该做股权激励比如何做更重要；第二，确定对谁激励比用什么方法激励更重要；第三，股权是'金条'，不要用'金条'去做该用'钢筋、水泥、木材'做的事情。"

那位副总裁听完这段话，顿时一惊，说："咨询公司只给我们讲了大量股权激励的概念、方法和很多深奥的名词，你讲的这三点，从我们的股权激励项目启动到现在，咨询公司似乎都没有提到过啊！"

他接着说："我很认同你说的'确定对谁激励比用什么方法激励更重要'，这一点是我感觉最重要也最难做的，但我们请的咨询公司在选择对谁激励这方面没有给我们特别的提醒和相应的支持，也许他们也不清楚吧。"

我继续阐明我的观点："现在许多公司做股权激励的特点都是重方案，轻选人。在我们所遇到的那些做股权激励出现问题的企业中，60%以上是选错激励对象导致的。另外，股权激励要取得好的激励效果，有很多决定因素，除了选择适合的激励对象，企业战略愿景的清晰、薪酬绩效职位等级体系的完善、企业文化的正向引导等，都是股权激励成功的影响因素。股权真正要产生激励效果，是企业整个管理体系相互配合、有效运转的结果，而并非有些文章、报道所宣传的那样，神到'一股就灵'的程度。"

一个星期后，这位副总裁给我回信说，他们决定暂缓股权激励方案的推进，准备先从人才盘点着手，明确激励对象的选择标准。

近3年来，诸如此类被我叫停的想做股权激励的企业不计其数。并非我不认同股权激励，我不支持的是企业在时机不成熟时匆忙做股权激励，达不到应有效果是小事，如果投入了大量成本反而带来了控制风险，则会给企业带来巨大伤害。

不要只吃第7个馒头

7个馒头的寓言

有一个饥肠辘辘的人吃馒头充饥，连吃6个馒头后仍感觉没有饱，接着吃了第7个馒头，马上就感觉饱了。于是他逢人就说："饿的时候，只吃第7个馒头就够了，我就是吃了第7个馒头才饱的！"

这虽然只是个博人一笑的故事，但在面对股权激励这顿充满诱惑的大餐时，不少企业正在犯同样的错误。许多企业在实施股权激励方案时遭遇失败，要么激励效果不佳，要么带来负面影响，往往是因为它们以为只靠股权激励这"第7个馒头"就可以留住人才、解决企业困境、实现利润增长，殊不知成功的前提是要先吃"前6个馒头"。

很多人知道华为的股权激励起到了“激励人才、吸引人才、留住人才”的效果，知道阿里巴巴的股权激励造就了很多亿万富翁和千万富翁。大家只看到、听到这些企业股权激励成功的一面，却没有深入了解其成功背后的原因。华为在公司战略管理、流程管理、人力资源管理、人才招聘和人才培养等方面投入了大量的时间、精力和财力，打下了坚实的管理基础。阿里巴巴在最初历经了股权激励失败的教训之后，不断进行深刻的总结，在文化建设方面进行大量的投入，在公司治理方面做了精细的部署，在基础管理方面持续精耕细作，才使得股权激励真正产生了激励效果。这些实施股权激励的管理基础如此重要，却被众多企业所忽视。

让股权激励更有效的秘密

很多中国企业家立志分享企业股权，但需提高对股权激励效果精准把握的能力。在为企业实施股权激励提供辅导的机构中，律师机构关注风险性和合规性，券商机构关注市值和赢利性，而咨询机构则更多关注激励效果。归根结底，股权激励是一种激励工具，是为激励团队共同努力实现企业未来目标而做的。所以，企业家在实施股权激励时，一定要避免本末倒置——忽视激励的有效性，只关注合规性和上市影响，这也是我们写作本书的初衷。我们希望通过这本书为企业家提供让股权激励“有效”的理念、方法和工具，真正让企业掌握提高股权激励有效性的有力武器。

1.有效的秘诀：选择先公后私的人

股权金字塔模型，揭开了激励有效性背后的逻辑，股权激励有效的关键不仅在于激励方案的科学和完善，更在于是否能选择到“先公后私”的人。这一思想源自李祖滨和汤鹏合著的《聚焦于人：人力资源领先战略》的核心理念：“先人后事”和“先公后私”。

通过对国内外股权激励案例的有效性的研究，我们发现，“先人后事”和“先公后私”在实现股权激励有效性方面具有如下表现。

第一，一个企业如果没有选择具有“先公后私”特质的激励对象，或者在人才管理的投入上缺乏“先人后事”的价值导向，而仅有好的战略、好的经营模式，或者仅凭借处于好的行业，不足以确保股权激励的有效性，其最终实施股权激励的成功率往往只有50%~60%，这也是很多企业的股权激励方案实施后没有起到好的效果的主要原因。

第二，当一个企业在内外部的所有资源中，优先投入和配置人力资源，掌握了领先的人力资源管理能力，特别是掌握精准选人的能力，做到“先人后事”时，企业的股权激励有效性会显著提高，实施的成功率可达70%~80%。通用电气、谷歌、华为、阿里巴巴这些卓越企业股权激励的

成功，都有人力资源领先战略作为前提。

第三，当企业把“先公后私”作为选择人才、选择激励对象的首要标准时，股权激励的有效性最高，实施股权激励的成功率可达90%～100%。经验表明，股权激励实施后所出现的问题，60%都与选错人有关，而大多数股权纠纷都源于选到的激励对象不是先公后私的人。如果选到先公后私的人，即使激励方案有瑕疵、有错误，先公后私的人出于对公司整体利益的考虑，会接受方案的修改、调整和优化，甚至会主动提出对公司更有价值的方案建议。相反，如果选择到的不是先公后私的人，即便方案中出现的只是笔误，或在方案表述中稍有模糊，他们都会只顾自己的利益，抓住“把柄”，利用“空隙”，提出无理的要求。这样的情况并不少见，关键问题就在于企业在选人上缺乏严谨的标准，往往只关注易于考察的工作经历或工作能力，而忽视了对价值观和个人品质的深入了解，从而使公司陷入股权纠纷的泥潭当中。把“先公后私”作为股权激励选人的首要标准，就会避免类似问题的发生。

2.有效的方法：“股权激励七诫”和“股权激励七大金律”

针对企业实施股权激励常犯的错误，同时也为了给热衷股权激励的企业家和高管们敲响警钟，我们在本书中提出了“股权激励七诫”。

·一诫：不可盲目跟风。

·二诫：不可轻率选择激励对象。

·三诫：不可只顾分蛋糕而忽视业绩增长。

·四诫：不可将“金条”当作“钢筋、水泥、木材”用。

·五诫：不可股权错配危及控制权。

·六诫：不可重资金轻贡献。

·七诫：不可只用实股做激励。

只有清楚地知道不该做什么，才能知道该做什么。为帮助企业有效实施股权激励，我们提出了“股权激励七大金律”。

·第一金律：该不该做比如何做更重要。

·第二金律：激励谁比如何激励更重要。

·第三金律：做大蛋糕而不是分蛋糕。

·第四金律：股权是“金条”。

·第五金律：从一开始就合理配置股权。

·第六金律：可持续的贡献是股权分配的首要依据。

·第七金律：先虚后实更稳健。

“股权激励七大金律”全面介绍了企业该如何提升股权激励的有效性，是第二章至第八章的标题，也是本书的主体内容。

3.有效的思维：以持续贡献能力而不以出资额作为股权分配的首要依据

近20年，我们正处于由“工业时代”向“人的时代”转变的发展进程中，时代变迁的同时也引发了价值创造主体的转变。工业时代创造价值的主体是资源和资本，在20世纪，资源和资本是企业间竞争的首要因素，在企业的股权分配上，也以出资额的比例体现股东的股权差异，这种股权分配方式在过去的一个世纪被认为是天经地义的事。

然而，这种观念在进入21世纪之后将会被彻底颠覆。科技发展的日新月异、互联网的高速发展对经济活动产生了重大影响，“人”在价值创造过程中的作用被提高到了前所未有的地位。对企业来说，创造价值的主体正在从资源和资本转向“人”。随着科技型企业、服务型企业数量的急剧增长，以及传统资源依赖型企业中科技含量的快速提升，人的贡献在企业中成为股权分配主要依据的趋势越来越明显。而且，因为金融行业的快速发展，越来越多的企业在其经营发展过程中，对资本的依赖度越来越低。当企业的核心骨干都愿意出资，而且出资难度很低时，出资额就不再是股权分配的首要依据，甚至完全可以不作为股权分配的依据，为企业持续创造价值的能力才应该是股权分配的首要依据。资源和资本是静态的，资源和资本的价值额度只代表了出资那一刻的价值，而以初始静态的股权比例去分配企业未来长期的成长价值，必定带来利益分享额与实际贡献不匹配等诸多问题，只有把人的“持续贡献的能力”作为股权分配的首要依据，这样的股权分配方案才是合理的、可以长期稳定的。

多年来，我们遇到很多企业出现股权分配争议，根源在于以工业时代的股权思维进行21世纪“人的时代”的股权分配。对此，德锐咨询鲜明地提出：告别工业时代的股权思维，出资额不再是股权分配的首要依据，人的持续贡献才是股权分配的首要依据。

4.有效的模式：“小额、高频、永续”的股权激励模式

以不同的出发点所制订的股权激励方案，短期看或许能解决当前问题、激励个别人才，但由于股权激励带有延续性，会涉及长期激励的公平性、合理性，还会遇到所有权的稳定性和法律刚性的约束。因此，股权激励需要从长期性、整体性和系统性角度综合考虑。

德锐咨询基于对美国的通用电气、福特、谷歌、脸书，以及中国的华为、阿里巴巴等企业股权激励的演进和发展进行深入的研究，提出“小额、高频、永续”的股权激励模式是最有效的。

·小额：在满足激励强度的前提下，以尽量小的额度实施激励，既保证激励效果，又能够不浪费，可持续性强。

·高频：实施间隔时间不能太长，最好每年都进行激励，把股权激励收益作为激励对象年度总薪酬的一部分。

·永续：股权激励持续实施，一期方案尚未完全结束即开始新一期激励，滚动授予或解锁、行权，形成激励的循环效应。

“小额、高频、永续”不是单纯一个方案，而是一个持续运行的机制。它的实施同时兼顾了个人与整体、短期与长期、激励与保留、效果与成本，堪称“优秀的股权激励模式”。我们也一直在帮助我们的咨询客户推行这种领先、科学的股权激励模式。

“小额、高频、永续”的股权激励模式适用于所有类型的企业，包括第一次做股权激励的企业。许多企业正是因为缺乏这种系统性的“小额、高频、永续”的股权激励机制，采用“高额、低频、间断”的激励方式，才出现了诸多问题：第一是激励额度大、成本过高；第二是激励了一批人，而下一批人不知要等到猴年马月；第三是在股权分配的准备期和实施期大家积极努力，股权分配实施后，很多人就急于变现走人。

我们为什么要写这本书

凯文·凯利（Kevin Kelly）预测的21世纪的趋势中，“迭代”“共享”“过滤”是重要的内容，过滤能力、共享能力和迭代能力也是个人和组织需要具备的3种能力。我们创作这本书正是试图通过这3项能力为企业创造价值。

1.过滤：知识爆炸的时代，我们给企业家提供精心过滤的股权激励真知灼见

在这信息爆炸、知识爆炸的时代，理论、观点到处有，方法、工具满天飞，企业家会感到目不暇接，无法辨别，难以选择。特别是在精力有限和

时间有限的情况下，过滤出正确的、有价值的信息成了关键。我们通过以下3方面的持续实践和研究，为企业过滤出股权激励的真知灼见。

·对通用电气、谷歌、华为、阿里巴巴、龙湖等国内外优秀企业股权激励成功实践的研究。

·对我们上百家管理咨询服务对象的股权激励方案设计实战案例的经验总结。

·我们在公司内部推行股权激励的实践探索。

2.共享：我们对企业充分共享知识信息，以有针对性的定制服务为优势

我们清晰地认识到，随着信息技术的发展和广泛应用，依靠信息不对称获利的机会将越来越小。共享是一种趋势，有针对性的定制服务才是管理咨询的未来。在公司内部，德锐咨询的同事间形成了充分分享的文化和机制，这样既可以快速培养人才，又能提高客户服务效率。我们希望所有的同事都能掌握公司所有的方法和工具，尽最大努力做到每一个人都代表着公司每个模块的最高水平，这需要通过充分分享、高频率的内部培训来实现。

在创作《聚焦于人：人力资源领先战略》时，我们就是怀抱这种分享的精神，将我们总结的观点、实战的方法和掌握的工具，通过透彻的讲解和盘托出。而当时我们的最终目标就是要倾尽所有，以我们最大的努力克服种种困难，用文字充分表达我们的理念与方法。

对于我们的客户，我们也是将方法和工具充分与其分享，从而获得了客户的长期信赖，建立了持续的合作关系。对于参加我们股权激励公开课的学员，我们倾囊相授。在演练环节，当在座的企业家和高管们打开我们提供的工具包时，不禁为我们的慷慨分享而叹服：“你们太真诚了！给我们的这套文件模板和工具表应该是你们的看家工具吧。”

经常有同事和关心我们的朋友提醒我，这种程度的分享会让自创的方法、工具外流，被同行模仿。我回答：“我们把更多的时间放在如何向前奔跑得更快，而不去太多关注别人正在如何追赶我们。始终在奔跑，意味着持续的总结、研究和创新，即使被模仿，别人学到的也最多是我们半年前或一年前的方法和工具。”

因为我们勤于迭代，所以我们拥有自信，所以我们敢于分享。

3.迭代：我们以持续研发创新和加速迭代，让自己保持领先

“不做研发的咨询顾问，不能成为优秀的咨询顾问”，这是我对公司咨询顾问的要求，公司招聘咨询顾问时要重点考查“学习钻研”能力。而对咨询顾问的这种能力要求，我自己也会始终践行。

不少企业家都听过我讲“人力资源领先战略”和“完美设计股权激励”的课程超过两次，甚至更多，这更让我备感压力。怎样让企业家在花费的宝贵的两个小时、一天、两天时间中，每次都有新的收获，是我不得不去思考的问题，我要求自己每次授课都要有新的内容。通常来说，一年前听过我的课，再听时会有40%的更新；半年前听过我的课，再听时会有30%的更新，三个月前听过我的课，再听时会有20%的更新；如果一个月前听过我的课，再听时也要保证至少10%的更新。

这些新的内容从哪里来呢？客户的难题就是我们创新的出发点，客户未解的疑惑，会一直在我脑海里“阴云不散”，终会在某个时刻“豁然开朗”。另外，公司的分享文化让咨询顾问之间通过高频率和无障碍的研讨、分享、碰撞，产生“集体共创”的火花效应，快速创造出新的思想和理念，这也是我们授课新内容的主要来源。

每当我们的理念有新的突破，我们就会将其转化成产品和工具，制成易于理解和学习的文件，并且在公司内部和企业的管理咨询项目中推动实施。比如，我们提出了选择“先公后私”的用人标准，随后研发出一整套识别“先公后私”素质的测试量表、行为特征、标识语言和面试题库。再比如，我们总结出“小额、高频、永续”这种有效的股权激励模式后，相继完成了“小额、高频、永续”股权激励模式的测算工具表、制度文本文件和案例精编。

让工具与我们的理念同步，让工具将我们领先的理念、方法标准化。为此，公司特别成立信息化团队，将创立的“人力资源领先战略”理论，转化为更具实操性和落地性的高效信息化工具，让理念更好地为企业所用，为企业创造价值。

“迭代”是数学计算的一种方法，即不断地重复，每一次迭代得到的结果会作为下一次迭代的初始值，每次重复都有所进步与更新，加速迭代成为互联网时代的一个关键特征。

我曾经当面请教过当代管理咨询大师拉姆·查兰（Ram Charan）：“管理咨询行业属于传统行业还是新兴行业？”拉姆·查兰坚定地回答：“是传统行业。”而我对管理咨询行业不像他那样悲观，我们在以实际行动为管理咨询更多地赋予互联网时代的过滤、共享、迭代等特性，我们相信管理咨询是管理专业化的必然趋势，管理咨询行业的未来依然是一片光明。

股权激励的未来趋势

股权激励是趋势，但绝非“一股就灵”。我们为当下的股权激励过热踩刹车，是为了让企业的股权激励做得更加精细，能在企业人才激励方面发挥更大的价值。

德锐咨询研究股权激励的变化进程，发现股权激励经历着四大转变，这四大转变也是所有正在进行或即将进行股权激励的企业和企业家需要遵循的趋势。

一是从粗放到精细。同中国的经济发展从粗放到精细一样，股权激励在中国也正经历着从粗放到精细的转变，从动辄造就几个“亿万富翁”、几十个“千万富翁”的土豪式分享，转变为精打细算、循序渐进、持续滚动、精准选人的方式。

二是从资金到贡献。股权分配的首要依据从出资额转向持续的贡献，未来股权份额的变化将根据激励对象对企业持续的价值贡献大小而动态变化。

三是从方案到系统。从为某几个人定制方案，转向制订系统性的股权激励方案，不论内部选拔人才还是外部招聘人才，不论当前激励对象还是未来激励对象，都将进入一个统一、公平、持续运行的股权激励体系当中。

四是从刚性到动态。由于激励对象的状态不是永久不变的，过度刚性的股份所有权、延续过于长久的分红权和增值权、终身激励等模式的使用范围在缩小。未来的趋势是，股权激励方式具有3~5年的长期性，但不强调永久性。华为用TUP（奖励期权计划）补充甚至部分替代虚拟受限股，就是为了消灭组织内不思进取的“食利族”，以长期激励代替永久性激励。

永远前行的德锐咨询创作团队

《股权金字塔》这本书是德锐咨询继《聚焦于人：人力资源领先战略》《精准选人：提升企业利润的关键》后推出的第3本书。

感谢参与本书写作的胡士强、汤鹏、刘玖锋、李志华、陈琪、陈文亮、张乃敬、李锐、刘星和薛明石，还有其他未一一列出的伙伴们。他们不在乎额外付出，2017年他们承担了更多的项目，把自己陪伴家人、锻炼身体、娱乐休息的大部分时间都投入写书当中。

他们的自我要求是，“没有达到高质量，我们不放过自己”。为了精确的章节编排、内容呈现、案例分析和语言表述，为了给读者、给企业家们呈现出高质量的股权激励思维盛宴，他们共同经历了几十次的审稿、修改、否

定、重来，让他们坚持下来的是他们的使命感和为客户呈现最有价值的内容的理念！

本书的出版并不意味着我们使命的结束。因为我们的管理咨询实践一直在进行，我们对股权激励新的方法、总结和领悟一直在涌现。就在写书定稿的过程中，我们也不断将新的研究结果加进来。在未来，我们还会出版更多的相关书籍。在管理咨询的道路上，在为客户创造价值的道路上，我们不会停下脚步。

德锐人才战略咨询董事长

李祖滨

第一章 揭秘股权金字塔

激励机制不是为了让不合适的员工做出正确的举动，而是要让合适的员工能上车，并保证他们能留在那儿。

——吉姆·柯林斯（James C.Collins）

第一节 成功的关键不是激励，而是选人

先说结果吧。

很多企业家都有做股权激励的决心，如何让股权激励有效是我们极为关心的问题。从2009年我们为第一家医疗器械企业做股权激励至今，已经给近200家企业提供过股权激励的建议、方案和咨询服务，随着我们接触的股权激励案例越来越多，提出的股权激励方案越来越多，我们越来越清晰地看到了股权激励的全貌，越来越深入地把握了股权激励的本质，并将这种本质用股权金字塔模型（对股权激励实施成功概率递增模型的简称）展示出来，为大家揭示企业股权激励成功的秘密，如图1-1所示。

1.一般企业实施股权激励，其成功率不超过50%。

2.未来发展有较高预期的企业实施股权激励，成功率也只有50%，如果乐观一些，最多有55%。

3.以高科技、互联网企业为代表的高成长性企业，人才在企业的发展中起到主导作用，其实施股权激励的成功率可以达到60%。

4.在高成长性企业中，如果人力资源管理体系较为成熟、领先，其实施股权激励的成功率能达到70%。

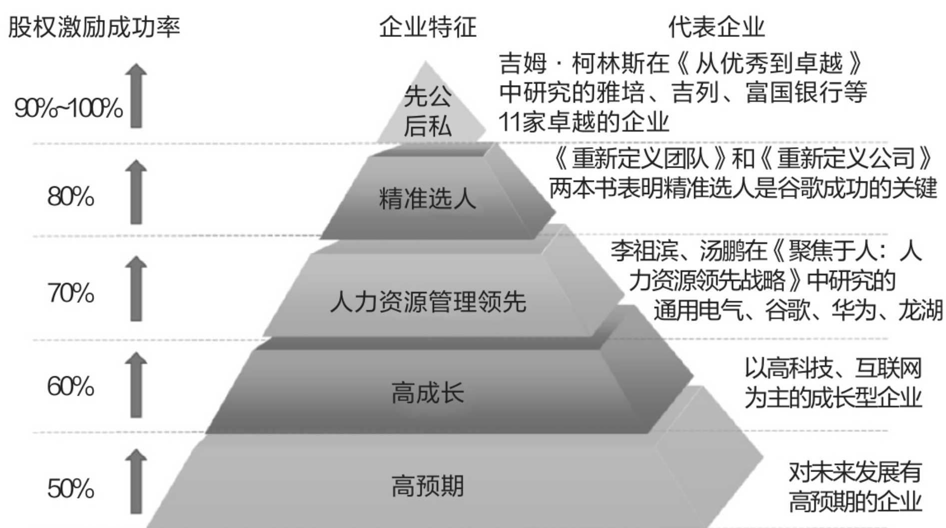


图1-1 股权金字塔模型

5.在人力资源管理领先的高成长性企业中，如果还能做到高标准地精准选择激励对象，那实施股权激励的成功率能达到80%。

6.拥有领先的人力资源管理体系，还能高标准地精选人才，并且将“先公后私”作为股权激励对象选择第一标准的企业，能够确保实施股权激励的成功率达到90%～100%。

股权金字塔揭示的核心秘密是，股权激励的成功与否取决于是否将“先公后私”作为激励对象选择的第一标准。

对于上述结论我们非常坚定地相信，这份自信来源于三个方面。

一是我们关注了近40年国内外学者对股权激励与公司业绩相关度的统计和实证研究的成果。

二是吉姆·柯林斯对从1400家世界著名企业筛选出的11家卓越企业的深入研究得出的成果，让我们对“先公后私”这个选人标准能够产生巨大价值深信不疑。

三是我们在对近200家企业股权激励的实践经验与思考总结发以高科技、互联网现，那些选高择成了长具备“先公后私”品为质主的成员长工型企作业为激励对象的企业，激励的效果更好、出现的问题更少，而那些在股权激励过程中出现各种问题的企业，追根溯源，往往是激励对象出现了问题。

股权金字塔模型并不完美，但我们坚信，它对于那些没有做好准备而即将启动股权激励、开展股权激励遇到了各种问题的企业家来说，有现实的警示价值。我们也会结合我们的咨询实践，持续推动这个模型逐步完善。

第二节 股权激励能否提升业绩，长期存在争议

近几年，股权激励之风刮得格外猛烈，媒体和培训机构更是推波助澜，将股权激励当作灵丹妙药，鼓吹任何一家企业只要实行股权激励，未来业绩指标就一定能实现。

但一个被大家忽略的事实是，虽然在商界、企业界股权激励已经被炒得沸沸扬扬，但是在学术界，股权激励与业绩提升关系的相关研究却还没有得出确定结论。人们常常认为学者的研究、高校的论文远离市场实践，但是，学者的严谨和远离逐利的干扰，却能够让他们发现许多真相和规律。

相关还是不相关：难达成一致

股权激励的研究始于20世纪70年代，目前国内外学者对股权激励效果的争论仍相持不下。

有研究成果表明，股权激励与公司业绩或市场价值相关。

·迈赫兰（Mehran,1995）对美国的工业性企业进行实证研究，发现高级管理层持股比例与企业的经营业绩存在显著的正相关关系。

·阿布迪、约翰逊和卡斯尼克（Aboody,Johnson and Kasznik,2010）以1990—1996年的1773家公司为样本研究发现，适当地对管理层进行股权激励，其公司的营业利润和现金流的增长幅度会高于其他公司，即股权激励改善了公司业绩。

·吴淑琨（2004）指出，对高级管理层的股权激励是有效的，股权激励与企业的经营业绩具有一定的正相关关系。

·刘永春等（2007）以399家国内上市公司为样本进行分析，结果表明对管理层进行股权激励有助于提升公司的市场价值。

也有研究结果表明，股权激励与公司业绩并没有显著相关性。

·德姆塞茨和莱恩（Demsetz and Lehn,1985）以美国1980年的511家上市公司为研究对象，通过对股权集中度进行回归分析发现，高级管理层持股与企业经营绩效之间不存在显著的相关关系。

·吉本和墨菲（Gibbon and Murphy,1990）考虑了行业因素的影响，对上市公司进行回归分析，结果发现公司的经营业绩与高级管理层持股之间没

有显著的相关关系。

·陈勇等（2005）通过对样本公司股权激励计划实施前后的经营绩效进行对比研究，发现股权激励对上市公司业绩的提升具有一定的积极作用，但效果不显著。

·黄顾斌和周立烨（2007）研究发现，大部分上市公司在实施股权激励后，其经营绩效都没有得到明显的提高。

·徐义群和石水平（2010）通过对我国79家上市公司实施股权激励对企业绩效的影响研究结果表明，我国上市公司股权激励与经营绩效具有一定的正相关关系，但并不显著。

“金手铐”可能成为“金手表”

有人认为，虽然股权激励对公司业绩增长的影响还没有定论，但股权激励对高管至少有“金手铐”的作用，防止了高管的离职。然而，研究表明，股权激励对高管保留的作用并没有像我们想象的那么美好。

对中国上市公司激励与高管保留之间的关系，韩静、王烨（2016）对富安娜案例的研究，与王烨、王宁宁（2016）对苏泊尔案例的研究都表明，股权激励对于高管人才保留并没有显著效果，其激励目标的实现需要具备一定的前提条件。

宗文龙等（2013）的实证研究发现，股权激励的“金手铐”效应只有短暂的效果，对于人才的长期保留效果并不理想。

·作为“金手拷”的股权激励政策的确具有留住高管的效果，在股权激励计划实施当年，高管更换率显著降低。

·但其对高管的保留效应在股权激励实施后1年内、2年内不断减弱，第3年则不再显著。

·股权激励方式无论采用股票期权还是限制性股票，对高管保留都没有显著影响。

由此可以看出，股权激励不仅有可能起不到“金手铐”的作用，还有可能成为高管的“金手表”，成为他们谋利的手段，这样股权激励也就脱离了激励的本质，变成一种起不到激励作用的“奖励”。

那么在什么情况下才能够让股权激励成为真正的“金手铐”呢？

付威（2015）的研究结果表明，连续实施多个股权激励方案，能够显著降低人才的离职率。

诸多专家学者的实证研究表明，股权激励对于企业绩效的提升存在诸多不确定性，这与企业家经常被灌输的“股权激励能够带来企业的成功”“股权激励是人才吸引、保留利器”等观念大相径庭。我们不禁要问，股权激励没有产生预期效果的原因是什么？那些标杆式的企业股权激励实施成功的秘密到底是什么？

第三节 股权金字塔揭示股权激励成功要素

通过探究股权激励学术研究成果，结合我们帮助数百家公司实施股权激励的实践经验，我们发现，企业实施股权激励能否成功取决于五大要素：高预期、高成长、人力资源管理领先、精准选人、先公后私的人。

企业在实施股权激励时，如果对这些要素考虑周全了，将会大大提升股权激励的实施效果和成功率，这五大要素共同构成了股权激励金字塔。

股权激励成功要素一：高预期

所谓未来高预期，就是企业的未来发展前景广阔，将来能够满足股东的事业追求与对经济回报的渴望。想要成功实施股权激励，企业的未来预期高是最基础的条件，而且这种预期应该成为员工的共识。如果员工普遍认为企业的未来预期不高，或对企业未来发展持悲观态度，再完善的股权激励方案也很难激励、吸引优秀人才。

我们接触的一个企业的创始人，因公司业务发展缓慢，急于快速提升业绩，想到了用股权激励提升员工工作积极性的方法。虽然他在企业内部大力宣传"共创共享""事业合伙人"等概念，承诺对管理团队实施股权激励，却得不到管理团队的响应。当我们进行内部访谈时，问到员工为何没有积极响应，得到了下面的一些回复。

·公司创始人还有自己的其他产业，并没有将精力完全投入这个企业中，很难相信这个企业有很好的未来。

·公司的核心团队并不齐整，公司未来还不明确。

·公司现在还在摸索赢利模式阶段，在引入真正大的投资方之前，对企业不抱太高的预期。

由于员工对企业未来并不看好，导致其股权激励方案无法落地。当一家企业无法让被激励对象相信企业有美好未来的时候，其股权也就丧失了作为激励工具的价值。

所以，对于企业家来说，清晰明确地向员工勾勒出企业光辉美好的未来，并让员工相信非常重要，这会让所有员工对于企业未来的发展和前景更有信心，对于企业未来的价值也会有更好的认知和预期，即便企业当下仍处于艰难探索期。只有这样股权激励才能成功，华为、阿里巴巴的股权激励

历程充分证明了这一点。

股权激励成功要素二：高成长

具有高成长特质的企业往往会有更快的发展速度，每一阶段高业绩目标的实现代表着更好的发展前景，更容易吸引激励对象。高成长特质为企业实施股权激励营造了一个非常合适的氛围和条件。

华为的股权激励能够取得良好效果的一个前提是其稳定、快速的成长。2010—2016年，华为销售收入年复合增长率接近20%，如图1-2所示。

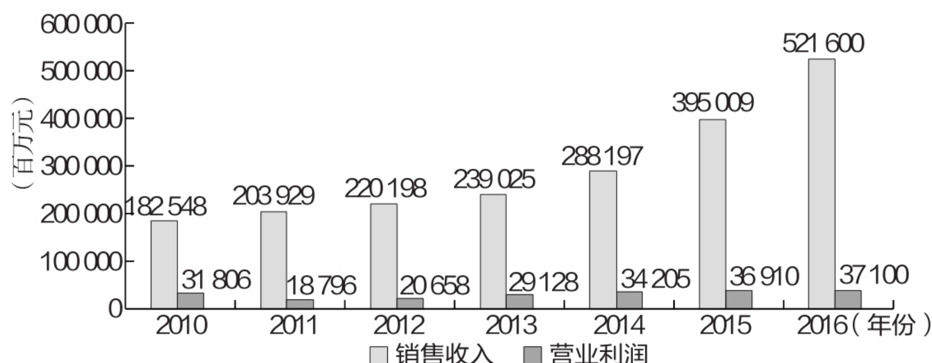


图1-2 华为公司业绩增长情况

资料来源：华为官网。

业绩高速增长，保证了华为能够在分红和增值方面给予激励对象丰厚的回报，做实了股权激励给企业和员工带来的益处，从而不断强化股权激励的有效性。

相较传统行业，高科技和互联网企业更加具备高成长特质，也更适合开展股权激励。谷歌、亚马逊等新型的高科技、互联网企业发展有较好的未来预期，而且这种“未来”的周期越来越短，股权激励的效果也更加显著。另外，这类企业高度依赖于人力资本，所有的创意、创新和技术的发明都依赖于人才的贡献，通过加大对人才的激励，更能促进企业的快速发展。在对2016年度国内各行业实施股权激励公司比例的统计中，信息技术行业的股权激励普及率最高，超过了50%。

总的来说，人才重要性更为突出、具有高成长特性的高科技、互联网企

业，股权激励的成功概率相对较高。成长性不强、人才依赖度不大的企业，实施股权激励不一定能够达到预期效果，即便产生激励效果，其效果也较弱。认识到这一点，才能在实施过程中更好地发挥股权激励的作用，也能够更加理性地决定是否实施股权激励。

股权激励成功要素三：人力资源管理领先

通过研究实施股权激励的企业，我们发现那些被其他企业作为管理标杆学习的企业，股权激励实施更成功。内部管理越完善、人力资源管理体系越成熟的公司，实施股权激励的成功概率会越高。人力资源体系正如基础设施，股权激励在此基础设施上构筑，基础设施的牢靠与否会影响股权激励的效果。

华为：以奋斗者为本激励体系下的股权激励

1987年华为在深圳成立，2013年超越爱立信成为世界第一大电信设备商。在短短20年的时间里，华为没有上市融资，将业务做到了中国民营企业500强榜首。华为的成功不仅仅依赖于科技发展和改革开放给它带来的机遇，还包括其从一开始就重视内部管理体系，特别是人力资源管理体系的建设。

从20世纪90年代开始，华为就请了美国人力资源管理咨询公司合益（HAY）帮助其进行管理变革，之后又有美世（Mercer）、贝恩（Bain）、IBM咨询、埃森哲（Accenture）等著名咨询公司为华为设计战略方向、运营体系和人力资源管理体系。至今，华为已经投入了数十亿美元打造公司的内部管理体系。

1990年至今，华为已经成功实施了多次不同模式的股权激励计划，通过众所周知的虚拟股激励，为社会造就了上万个中产人士，更造就了一大批的持续奋斗者。

华为的股权激励也帮助华为挺过了数次行业“寒冬”。

华为的股权激励展现出巨大作用后，被众多企业效仿，但能够成功的屈指可数。事实上，华为股权激励的成功不仅仅是因为华为的高未来预期和高成长性，更是因为其一直以来都非常重视人力资源管理体系的建设与完善。值得借鉴的不仅是华为股权激励的方式，更是其整体的人力资源管理体系，具体包含员工职业发展双通道，基于任职资格的晋升机制，基于员工岗位、能力和业绩的差异化薪酬和福利体系，华为特色的PBC（个人业绩承诺）和KPI（关键绩效指标）绩效管理体系，价值观评价体系等。华为完善的人力资源管理体系保证了股权激励效用得到最大化的发挥。

因此，当发现股权激励达不到预期效果的时候，除了重新审视公司的未来预期和成长性，更需要考察企业内部的人力资源管理基础是否完善。在高预期、高成长性企业当中，如果能做到在人力资源管理方面领先于其他企业，股权激励的成功率会更高。

股权激励成功要素四：精准选人

“激励谁”对于任何一个股权激励方案来说都至关重要，激励对象不光决定了股权激励方案的成败，更决定了企业未来的绩效表现。我们研究发现，股权激励实施后出现问题的，60%都与选错激励对象有关。而企业内部是否具备精准选人机制，则直接决定了激励对象的合适与否。

美国当代管理大师吉姆·柯林斯在他的巨著《从优秀到卓越》中阐述道：“公司的薪酬和激励体系与公司的发展没有必然的联系。与公司业绩最具相关性的是合适的人。”

·是否选择到合适的人是成为卓越公司的必要条件。

·对于卓越的公司而言，人才选择重于人才激励，它们更多关注的是给谁支付，而不是支付多少和如何支付。

合适的人如此重要，但又如此的难以甄别和选择，所以，无论是从企业未来良性发展的角度，还是从股权激励实施成败的角度，企业内部都必须拥有完善的精准选人机制。

华为股权激励成功的首要因素是其高标准的选人机制。先从员工类别上区分劳动者、一般奋斗者和奋斗者，同时，内部有一套完整的选人评价机制来实现员工精准激励。其中包括基于PBC和KPI的绩效管理体系，基于职位描述与评价的职位管理体系，基于认知能力与素质评价的任职资格管理体系，基于劳动态度和关键事件评价的价值观评价体系，基于组织绩效目标评价的年终述职制度，基于能力绩效、素质、品德评价的干部评价体系这六大评价工具。

股权激励成功要素五：先公后私的人

吉姆·柯林斯在《从优秀到卓越》中写道：“如果你有合适的人，在他们力所能及的范围内，会为创建一个伟大的公司而竭尽全力，不是因为这样做会有什么好处，而是他们的本能就要求他们能够建功立业，成就一番事业。他们不会因为报酬问题而向你折腰，就正如他们的呼吸不受你控制一样。卓越的公司明白这样一个简单的道理，合适的人不会计较报酬的多少，只要认定是对的，他们就会全力以赴。”

吉姆·柯林斯这里所说的“合适的人”就是先公后私的人，他们关心公司、集体利益多过个人利益，他们自发地为实现公司目标而努力奋斗。我们发现，先公后私的人自动自发地表现出以下两大行为特征。

·利他。使别人获得方便与利益，尊重他人利益。

·心怀远大目标。心中有超越自我，为他人、为集体谋利益的远大志向。

先公后私的人是持续的奋斗者，他们优先为公司考虑，具有强大的内在动力，在实现一定的财富积累后，不会抛弃公司的利益，并且能够持续地为企业做出贡献。

先公后私的人在企业上市解锁后不会第一时间就套现离职，因为他们追求的不仅仅是自我价值实现，还有公司甚至社会的利益。

先公后私的人不会因本人的离职或公司股权错配而影响企业的控制权，因为先公后私的人与企业家一样希望企业能有持续良性的发展，即便会考虑自己的利益，他们也会选择以对企业最有利的方式退出。

先公后私的人对于股权激励方案的瑕疵、错误，会出于对公司整体利益的考虑，接受方案的修改、调整和优化，甚至会主动提出对公司更有价值的方案建议，而非仅从个人利益角度出发考虑问题。

如此种种说明，选择“先公后私”的激励对象不仅可以极大地提升股权激励的成功率，而且能真正实现股权激励的初衷和价值。

第四节 是什么导致了股权激励过热

中国人民大学劳动人事学院编制的《2017中国企业股权激励白皮书》的调查表明，有近90%的非上市民营企业家认为有必要实施股权激励。而根据我们的实践考察，实际有必要且适合做股权激励的企业远远没有这么多。企业家群体对股权激励为什么会如此热衷？我们总结有3点原因。

企业对人才的非理性争夺

新时代下，企业都认识到优秀人才对企业竞争的重要性。目前各个企业对专业人才的争夺进入了白热化的阶段，大型公司有足够的资本为优秀人才开出优厚的条件，而小型公司或创业公司在无法担负高额人力成本时，会倾向于使用股权和薪酬的组合方式来增强对人才的吸引力。股权激励成为大小公司在人才争夺战中不得不做的工作，这造成了股权激励授予的随意和泛滥。

股权激励成功企业的示范效应

不可否认，确实有很多企业因为成功实施股权激励或类似激励手段带来了跨越式的发展，被塑造为成功典范的企业包括碧桂园。

2012年和2014年，碧桂园实施了“成就共享”和“同心共享”长期激励机制，在两次长期激励期间，碧桂园的业绩发生了翻天覆地的变化，销售额从2012年的476亿元成长为2013年的1060亿元，再到2014年的1288亿元和2015年的1402亿元，2016年更是达到了3088亿元。这样的增长速度，让碧桂园从一家广东顺德的小地产商，一跃跻身全国房企前三甲。碧桂园的成功在媒体的推波助澜下，成为长期激励助推企业快速发展的典范，各企业纷纷效仿推出类似的激励计划，这股风潮在地产行业尤为突出。

深入了解和分析碧桂园成功的原因可以发现，碧桂园的成功并不仅靠两大激励计划。从2010年起，碧桂园就开始大规模开展人力资源建设，以其人力资源总经理彭志斌上任为起点，大规模引入优秀人才。2013年，碧桂园启动“未来领袖计划”，在全球广招名校博士生人才，到2016年年底，入职碧桂园的博士学历人才超过400人。通过超常规的人才队伍建设的投入，再结合好的人才使用和激励机制，碧桂园最终实现了令人羡慕的超常规增长。所以，企业家在学习标杆企业的股权激励方案时一定要知其所以然，不然不光起不到激励效果，还有可能给企业经营管理带来后遗症。

媒体、讲师不负责任地片面、夸大宣传

一些股权激励成功企业的“珠玉”在前，使得媒体和一些培训机构认为这又是一个业务风口，故对股权激励的作用、实施的效果进行了夸大和选择性的宣传，这也导致很多企业只关注到了实施股权激励的好处，而忽视了股权激励存在的风险，纷纷上马股权激励项目。其实很多媒体和培训机构根本没有对股权激励实施的条件、方法等进行深入分析和系统研究，有些机构甚至没有任何实战经验，按照它们的方案实施股权激励，多数情况下会以失败告终。

第五节 盛行是趋势，推行要谨慎

对于股权激励过热、急于求成的现象，我们的观点是，股权激励的盛行是趋势，但推行要十分谨慎。股权激励只是激励手段的一种，激励又只是人力资源管理工作的一部分，要做好股权激励，还有很多基础的工作要做。在股权激励上，即便客户给我们提出的需求明确而坚决，我们依然会做出谨慎的评判，哪怕因此错失一些客户。股权激励是一项复杂和精细的工作，不是简单设计一个方案就完成了，盲目实施不但无法起到效果，反而会浪费大量成本，甚至造成巨大风险。

相对于企业的人才激励需求来说，股权永远是稀缺资源，如果错发，将是高额的成本浪费。

谨防引狼入室

实施股权激励的潜在风险包括两个方面：一是股权中包含着对于企业经营的决策权，如果配给不合适的人无异于“引狼入室”；二是如果实施不当，可能会出现激励一个打击一片的情况。

首先，股权包含了企业决策权。在股权达到一定临界点时，激励对象对公司经营方向、投资收购、兼并重组等重大事项就拥有了话语权，同时他们还将拥有对公司事项查阅、建议和质询的权利，以及提议召开临时股东会的权利等。

股东对企业的控制是基于其持有的股权所包含的决策权，股权分散意味着企业的决策权与控制权的分散。我们曾经对股权所包含的分红权、增值权、所有权之间的重要性及价值做过一个粗略的估计，在企业业务发展良好的情况下，增值权的价值会是分红权价值的10倍甚至更高，所有权的价值可能是增值权的10倍、分红权的100倍，甚至更高。也就是说分红权、增值权、所有权的价值对比为1:10:100。持有较少股权的企业家对企业的决策权和控制权也较小，将会影响企业重大事项的决策，甚至会影响企业发展的方向。

其次，当股权激励实施不当，激励了少数人，打击了多数人的时候，意味着股权激励起到的是负面效果。在中国人民大学的《2017中国企业股权激励白皮书》中，对于企业家为什么有心实施股权激励却没有真正开展的原因做了调研，其中最重要的一个原因就是担心操作不好引起内部矛盾，接受调查的企业家中有71%都提到了这个顾虑。在我们接触的企业中，确实存在过类似情况，因为没有结合企业实际，在准备不够充分时匆忙实施股

权激励，导致一批重要人才离职，不仅没能达到目的，还给企业造成了不可挽回的损失。

成本高，错不起

之所以说股权激励是高成本的工作，是因为股权具有贵重和稀缺两大特性。

2016年，在国内上市的40家有高管持股的公司中，210名高管共持有22.25亿股，市值达到1393亿元，其中持股市值最高的高管坐拥110亿元。单从企业上市的股份增值回报来看，股权是极为贵重的，这一激励方式成本也是极高的。更重要的是，股权是稀缺的，这一属性更凸显出其高成本。

股权的稀缺性体现在两方面：一是股权总比例有限，即每个公司的股权份额总额只能是100%；二是可供分配的股权更为有限，即企业创始人在保持公司控制权的前提下，可用于融资、引入战略合作方、员工激励等方面的股权十分有限。

企业股权总额是既定的，每分出一份股权，就代表分给其他人的股权总价值和股份份额少一份。企业的发展需要多方资源的支持，比如外部融资、战略合作伙伴、核心人才的引进、现有员工的激情投入等，在公司创业初期资源有限的情况下，这些资源的获得很多情况下都需要以公司的股权去换取，但是这种置换不是无限度的，再考虑到企业的控制权问题，企业可供分配的股权将十分有限。

除此之外，企业家还需要考虑股权激励的公平性和平衡性问题。从横向看，授予销售类岗位太多股权，要削减研发岗位的激励额度，授予一般员工太多股权，必然会削减核心人才的激励额度，分配不公平则会影响激励效果甚至造成负面影响。从纵向看，当下使用了过多的激励额度，未来必然没有足够的股权用于激励后崛起的人才，也没有足够的股权用于引进关键岗位的卓越人才。

第六节 股权激励七诫

股权热潮中，乱象丛生，很多企业及培训机构不仅没有考虑股权激励是否有效的问题，还对于股权激励的高成本及潜在的高风险缺乏足够重视，这给企业的未来发展埋下了隐患。针对此乱象，我们出于责任感，果断提出“股权激励七诫”。

一诫：不可盲目跟风

如前面所介绍的，在中国社会从人口红利转向人才红利的过程中，股权激励是有效分配企业剩余价值的工具。从工业时代向移动互联网时代、“人的时代”的转型过程中，股权激励是大势所趋，是企业肯定人才价值，吸引、保留人才的有效手段。股权第一诫旨在提醒企业家，股权固然流行，也造就过成功企业，但切莫盲目跟风。不同的企业都有适合自己的激励方式，适合别人的激励工具不见得适合自己。股权激励的成功需要很多的前提条件，不能在成功的股权激励案例的刺激下盲目跟风。

二诫：不可轻率选择激励对象

股权激励切勿随意确定激励对象。对激励对象选择的不慎重不仅不能起到激励效果，还会浪费极为珍贵的股权资源，甚至会造成内部人心不稳，将关键人才挤出企业，对企业造成致命的伤害。随意选择激励对象的行为包括不重视激励对象的筛选，选择标准只重历史贡献和当期业绩而忽视价值认同和未来潜力，不重视考察激励对象的先公后私的品质，把不全身心投入企业发展的人员作为激励对象，激励不能持续做贡献的员工等。

三诫：不可只顾“分蛋糕”而忽视业绩增长

股权激励不是分利工具，而是激励员工共同做大企业的法宝。很多企业做了股权激励而业绩没有增长，股权激励没有效果，激励不可持续，原因在于企业战略目标不清晰，没有把业绩增长作为实施股权激励的启动阀，对授予对象的业绩要求也不明确，将股权激励当做了瓜分利益和权力的游戏。

四诫：不可将“金条”当作“钢筋、水泥、木材”用

股权是“金条”，薪酬、福利、绩效奖金、职业发展、企业文化等是“钢筋、水泥、木材”，不能将“金条”当“钢筋、水泥、木材”用。股权激励与传统的

薪酬福利等激励手段是相互补充的关系，而不是替代关系。薪酬福利等中短期激励是人才激励的基础，在夯实激励基础的前提下，股权激励才能起到锦上添花的效果。在实行股权激励时，切忌目光短浅，把股权当作福利来发，浪费股权却难得人心。

五诫：不可错配股权危及控制权

企业家创业之初没有配置好股权结构，导致对企业发展最有利的人失去对企业的控制，会危及企业健康发展。比如，平均分配股权看似公平，实则存在很多弊端。平均分配股权，会在利益分配上带来不公平感，影响企业经营控制权，给企业融资带来困难。

六诫：不可重资金轻贡献

股权分配应告别工业时代的思维。工业时代，驱动企业发展的主要是资本和资源，股权分配主要依据资源和资本的贡献比例。但在当今时代，企业的发展更多取决于人的贡献，股权分配时不能忽略、轻视人力资本，初创企业在设计股权结构时，要对人力资本进行定价，并给人力资本分配较大的股权比例，即便是成熟企业，在做股权激励时，也应优先考虑人的贡献所起到的作用。

七诫：不可只用实股做激励

我们发现，实股股权激励容易因轻率实施、操之过急、过度激励而产生负面效果，导致股权激励的失败。事实上，实股股权激励相比虚拟股权激励成本更高、风险更大。我们建议企业在实施股权激励时，不要仅局限于实股股权激励，还应考虑虚拟股权激励工具。

第七节 股权激励七大金律

我们在对“股权激励七诫”进行系统分析后，有针对性地提出解决股权激励七大难题的“股权激励七大金律”。

第一金律：该不该做比如何做更重要

在企业实施股权激励之前，要从股权金字塔的角度全面审视：企业的未来预期是否很强？企业是否处于高成长过程中？企业的人力资源基础是否良好？企业是否具备精准选人体系？目前是否有符合激励条件的先公后私的激励对象？以上问题只有得到肯定的回答，企业实施股权激励才比较合适。

第二金律：激励谁比如何激励更重要

将选人作为股权激励的第一要务，选人时首先考察激励对象价值认同程度，选择具备先公后私品质、成就动机高、学习成长能力强、聪慧敏锐的员工作为股权激励对象，将珍贵的股权资源用于激励全身心投入企业中的持续奋斗者。如果不慎选错激励对象，企业家要快速果断收回股权。

第三金律：做大蛋糕而不是分蛋糕

企业要有明确的愿景和战略目标，企业家要将企业的愿景和战略目标传达给每一个激励对象。股权激励的目的是，激励员工通过共同的努力，实现企业未来愿景和战略目标，而不是分配企业当下的存量价值。所以，企业在做股权激励时，需要将战略目标转化为股权激励的绩效约束条件，实施股权激励的前提是符合收益增长的原则。

第四金律：股权是“金条”

股权是“金条”，不要用“金条”去做用“钢筋、水泥、砖头、木材”就能做的事情。股权与工资、奖金、福利在人才激励上各有功用，应该让它们“各司其职”。在实施股权激励之前，企业应首先构建全面薪酬体系，为股权激励打好基础，在此基础上用股权激发员工内在动力。另外，股权激励与薪酬、福利等短期激励在比例上应该做好协调，互相配合，相得益彰。

第五金律：从一开始就合理配置股权

从创业之初就合理配置股权结构，以保证企业创始人早期对于企业经营权的控制。随着企业发展，创始人股权被稀释，需要关注企业股权配置的临界点。当企业股权结构处于不合理状态，影响了企业家的经营控制权时，可以通过股权激励的方式进行优化，让在企业内部任职的经营者拥有更多话语权。当稀释原股东股权存在难度时，还可以通过持股平台、投票权委托、一致行动人协议等方式强化经营者的控制权。

第六金律：可持续的贡献是股权分配的首要依据

当人力资本成为推动企业发展的主要力量时，衡量人力资本价值大小的标准就是其能否对企业发展提供可持续的贡献。初创企业在设计股权结构时，要对人力资本进行估价，并给人力资本分配较大的股权比例；即便是成熟企业，在做股权激励时，也应优先考虑人的贡献的作用。

对于不能持续贡献的要素和人，要及时减少甚至清除其股权，对于可持续贡献者要不断增加其股权。在当今时代，可持续贡献成为股权分配的主要依据，股权分配比例要与人力资本的持续贡献价值相匹配。

第七金律：先“虚”后“实”更稳健

股权激励方案没有最好，只有最合适，应随着公司的发展而变化，不存在一劳永逸的股权激励方案。股权激励本质上追求的是长期激励效果，先虚后实的激励策略更加稳健。先虚后实，比如成长分享计划、虚拟股权（分红权、增值权）、TUP等，不仅可以获得长期激励效果，也可以为企业留下回旋余地，待时机成熟后再以实股股权加强激励效果。为帮助企业做到先虚后实，我们总结了两条参考策略，即能“虚”则不“实”、用“实”而先“虚”。

股权激励七大金律是“股权金字塔”揭示的股权激励成功要素的实施指南。该不该做股权激励是股权激励的前提，也是金字塔的起点。激励谁比如何激励更重要是提醒企业家构建精准选人机制，选择先公后私的人作为激励对象。具备高预期和高成长性的企业，才具备做大蛋糕的潜质，不至于将股权激励做成分蛋糕的工具。股权金条说是要求企业家在人力资源管理基础搭建成熟完善的前提下再使用股权进行激励。企业家要从一开始就合理配置股权，股权的分配依据是激励对象的可持续贡献，先“虚”后“实”的激励方式是股权激励稳健实施的保证。以上内容如图1-3所示。

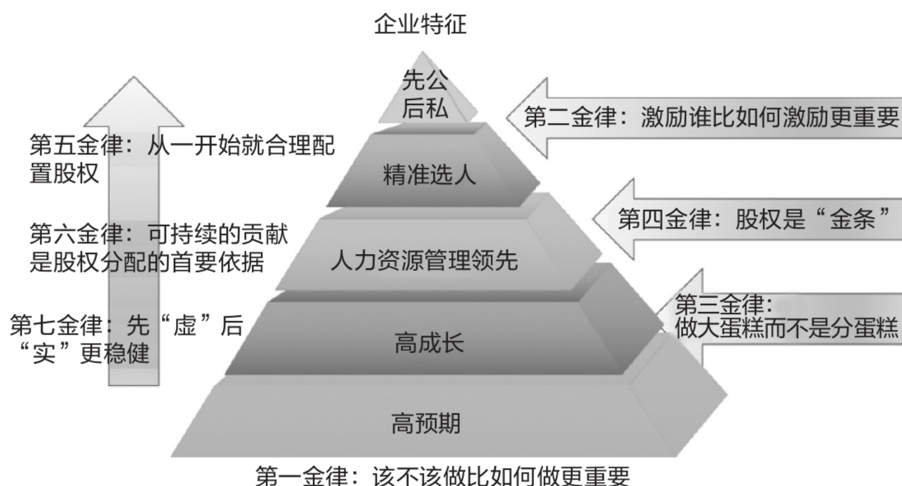


图1-3 股权激励七大金律

小结

在股权激励被众多企业家寄予厚望的时代背景下，我们以“做不做比如何做更重要”的观点作为一本股权激励书籍的开端，显得不合时宜。但这不是我们心血来潮的噱头，是我们从十多期股权激励首席执行官培训班，几百家企业的股权激励培训、咨询服务中总结提炼出的观点。我们也拿这些观点与每一个我们提供咨询的企业家进行了沟通，获得了很多认同。重新梳理股权激励与企业业绩提升的相关性、审视股权激励的效果，不是简单告诫企业家“不要”做，而是提醒企业家要“慎重”地做。股权激励是一个系统的工作，需要遵循本章中股权金字塔的逻辑，落实股权激励七大金律的要点。

唯有如此，我们从众多企业咨询实践中提炼出的经验、教训，才能真正转化为阅读这本书的企业家经营企业的股权激励能力。

关键发现

·股权激励成功的关键不是激励方案，而是选择激励对象。

·选择“先公后私”的人，能将股权激励的有效性提升到90%以上。

·股权激励时要关注“股权激励七诫”与“股权激励七大金律”。

第二章 股权激励第一金律：该不该做比如何做更重要

慎重则必成，轻发则多败。

——苏轼

易得物流：一次失败的股权激励

易得物流公司是一家快速发展中的供应链物流服务提供商，业务虽快速发展，但面临人才短缺及现有人员稳定性不足等问题。在股权激励被炒得热火朝天的大背景下，公司创始人齐想安排人力资源部人员设计了一套限制性股权激励方案，然后风风火火地开始了股权激励工作，激励对象覆盖了公司大多数老员工。不过齐想很快发现，由于前期准备工作做得不充分，大家互相打听对方的股份数量，使内部本来就脆弱的团队凝聚力被进一步打散了，实施激励计划并没有为公司带来积极的变化，员工的离职率依然居高不下。

为了彻底解决问题，齐想找到了我们，问的第一个问题是：请你们告诉我，我们该如何做股权激励呢？而我们回复他的是：这个时候，首先问的不应该是如何做股权激励，而是该不该做股权激励。

我们建议齐想问自己以下几个问题。

·公司有没有成熟的股权激励对象？

·公司的未来预期是否很强，并让所有激励对象感受到了这一点？

·公司当下是不是处于快速成长期？

·公司内的人力资源基础工作、短期激励有没有做好？

通过这几个问题，齐想似乎找到了困扰自己的问题的答案，也在是否继续实施股权激励以解决人才流动性的问题上开始动摇。

齐想的这种情况不是个例，大量中小型企业的创始人与首席执行官看到标杆企业实行股权激励取得了成功，便将股权激励当成了万能的工具，跃跃欲试地要在自己的公司开展股权激励，完全没有考虑公司该不该做股权激励，有没有条件实施股权激励。在匆忙上马股权激励后，他们往往发现，

让“员工像老板一样工作”的美好景象没有出现，反而让公司涉入险地。

基于大量股权激励的实施经验，我们提炼出股权激励决策模型，建议企业家在做股权激励决策时，先问自己以下4个问题。如果答案都是肯定的，企业家可以考虑马上实施股权激励；否则，我们建议暂缓实施股权激励，对否定答案的问题进行深入分析并予以解决，待条件成熟时再实施股权激励（参见图2-1）。

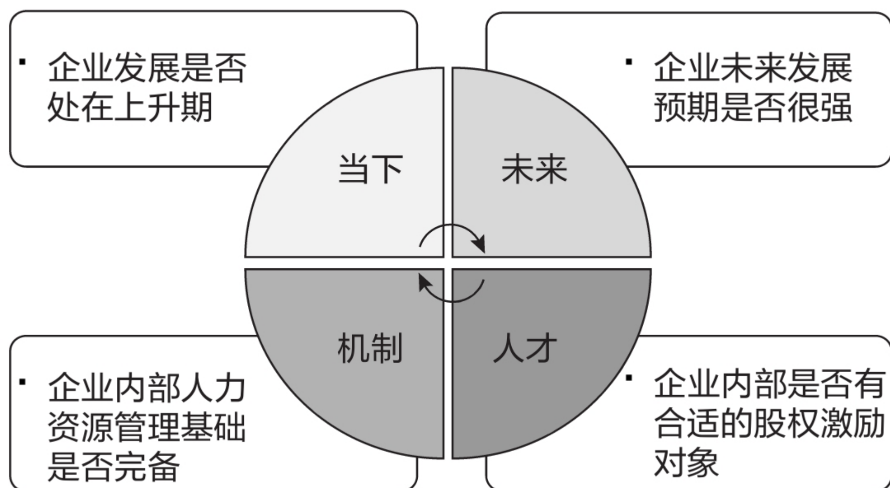


图2-1 股权激励决策模型

·人才：企业内部是否有合适的股权激励对象？

·未来：企业未来发展预期是否很强？

·当下：企业是否处在上升期？

·机制：企业内部人力资源管理基础是否完备？

第一节 人才：内部是否有合适的股权激励对象

顽石公司：跟风实施股权激励带来巨大损失

在创业早期，顽石公司按照创业公司的“惯例”，跟风开展了一次股权激励，激励对象为包括总经理在内的高层管理者。创始人的说法是，激励的目的是“为了激发核心员工的奋斗热情”。

当股权激励实施后，公司的高层管理者如愿拿到了公司股份，总经理出资60万元，占了公司10%的股权。但刚变更注册不到3个月，总经理就病倒了，申请了长期病假，一休息就是一年多，其间几乎没有对企业发展做出任何贡献。

公司董事会先是决定由董事长（创始人）兼任企业总经理，在这期间，企业的业务规模快速扩张，随着管理工作量的增多，亟需一个新的专职总经理接手企业经营管理工作。经与病休的总经理沟通，其愿意辞去总经理职务并妥善将之前的工作交接给董事会选出的新任总经理。但在讨论到股权问题时，双方商谈陷入僵局。

董事会、大股东希望能够将股权收回，为未来的高管团队预留股份额度，而原总经理先是不愿让出股权，之后又提出了苛刻条件——按照公司的最新估值3亿元，要求公司以3000万元现金购买股权，这对处于发展关键期的顽石公司来说无异于天价。这位病倒的总经理知道企业正处于发展的关键时期，资金对企业发展至关重要，上千万元的资金支出是很大的负担；他也清楚，公司发展至今，他个人贡献甚微。但他还是选择自身利益为先，坚持自己提出的条件。

经过几轮谈判后，原总经理在将价格降到1500万元后不愿再让步。顽石公司创始人也认为，如果不能及时收回股权，公司的损失将会更大，不得已凑足资金回购了其股权。

在事后的回顾中，创始人在谈到为什么急于做股权激励、如何选择激励对象等问题时，给出的答复是：当时只是觉得他具有总经理的专业能力，能够帮助顽石公司快速发展，既然是总经理，想激发其事业激情，除了股权，找不到更好的办法。至于当时这个总经理是否是合适的激励对象，创始人叹息道：“合适的激励对象标准到底是什么？我们当时的标准就只是他的岗位和级别。”

探究顽石公司股权激励失败的原因，很重要的一点就是，一开始没有审慎判断激励对象是否合适，选择激励对象时仅仅依据员工的岗位、职级，而

非价值观、潜力等因素，使得公司的股权激励选择了错误的对象。

要不要做股权激励，企业家首先要问自己的就是——企业内部有没有合适的激励对象。有合适的人是股权激励实施的前提条件，也只有合适的人才应该被激励，因为只有合适的人才能带来企业快速的发展、未来业绩的实现，才能达到实施股权激励的目的。如果企业没有合适的人，却盲目跟风，期望通过股权激励能让不合适的人变成合适的人，往往会出现没有实现公司业绩增长目的，股权激励成本付诸东流的情况，甚至还可能给企业发展埋下隐患。

一张表判断企业是否有合适的股权激励对象

要判断企业是否有合适的股权激励对象，首先要考虑和甄别的对象就是企业的关键、核心岗位人才，当该类员工都不能达到股权激励对象的标准时，很难说企业内部存在合适的股权激励对象。

在以往的咨询经历中，经常有客户问我们，如何判断公司是否有合适的股权激励对象。我们通过总结实践经验，开发了《股权激励对象成熟度评估表》（参见表2-1），可以在很大程度上帮助企业家、创始人在选择激励对象时做出更准确的判断。

表2-1 股权激励对象成熟度评估

序号	评估题目	1	2	3	4	5	6
1	决定公司发展方向的决策，有核心团队成员共同参与讨论						
2	公司内部有不可或缺的管理人才或营销、技术人才						
3	只要公司核心人才团队发挥作用，公司遇到再大的挑战都能安然度过						
4	公司存在一些高价值人才，即便公司遇到再大的困境都不会轻易离开						
5	公司核心团队成员始终以公司的发展为努力方向						

注：评估表中，1代表完全不同意，2代表不同意，3代表

略有异议，4代表基本同意，5代表同意，6代表完全同意。

这5个评估题目针对激励对象的战略决策、专业能力、担当意识、忠诚度、方向一致性这5项素质进行考察。企业家可以利用该评估表对企业进行自评，如果得分在25分以上，则可以初步确定企业内部存在可以开展股权激励的合适激励对象；如果得分为20～25分，则需要再针对个体进行分析；如果得分在20分以下，则基本可以确定当前企业内部不存在合适的股权激励对象，企业家需要慎重考虑开展股权激励的必要性。

第二节 未来：公司未来发展预期是否很强

永昌公司：清晰的未来预期提升员工参与度

永昌公司是一家经营了数十年的汽车零部件生产企业，近几年业绩规模稳步增长，为适应下游汽车整车企业的业务模式变革，永昌公司也准备在智能化领域有所突破，同时希望能够开拓国际市场。为此，公司董事长、创始人凌之圣决定启动上市计划。经人介绍，他找到了我们团队为其设计股权激励方案，以调动员工积极性，共同实现主板市场上市的目标。

为系统考虑公司激励体系，我们深入企业做了访谈调研，在与员工的交流中发现，多数员工并不知道公司未来的发展方向，也无法准确说出公司的前景如何，更不知道企业有明确的上市计划。有的员工在与我们的交流中甚至表达出了对于企业未来不确定性的担忧，因为整个汽车行业面临着智能化、新能源等新发展方向的转型，而永昌公司高层好像并没有太多的相关应对举措。正是因为对公司未来前景不够了解，很多员工对于成为公司股东并没有表现出强烈的兴趣。

调研结束之后，我们组织永昌公司的中高层管理人员进行了战略研讨，分析了企业面临的行业环境、未来趋势及公司的未来发展方向，形成了企业愿景和企业未来5年战略目标。通过研讨，大家看到了企业更加清晰的未来，在每个人的头脑中形成了很强的未来预期。之后，由董事长凌之圣亲自向全员宣布了公司准备在A股主板市场上市的目标，鼓舞大家一起向目标前进。

之后，公司推出了限制性股份激励计划，分3批向符合条件的核心管理人员、技术人员与销售人员授予限制性股份。授予价格为外部估值价格的八五折。本来凌之圣担心这个价格太高，不被员工接受，但所有符合条件的员工都积极参加了此次股权激励计划，表明他的担心是多余的。

从上述案例我们可以看到，永昌公司未来预期的明确让员工对公司股权激励的态度产生了根本性的转变。我们认为，无论是对企业还是激励对象来说，企业有很强的未来发展预期是非常重要的，这也直接决定了股权激励方案是否能够推行。

未来预期给了员工看得见的未来

从马斯洛（Abraham H.Maslow）需求理论和全面激励理论角度分析，员工加入公司，其需求无外乎是薪酬福利、未来职业发展、别人给予的认可

和尊重等。如果公司未来有很好的发展预期，意味着员工无论是在薪酬福利上还是职业发展上都会有一个光明的未来。从股权上来说，公司有很好的未来发展预期也代表了公司股权的增值空间，如果员工成为股权激励对象，就与公司的未来绑定，可以参与到创造光明未来的进程中，这本身就是对员工的一种认可；同时，员工在未来也可以获得一笔可观的收益。所以，如果公司有个明确、看得见的未来，会让员工感觉收获多重收益、多种回报，无形中给公司的股权激励推行提供了一个积极向上的氛围和环境。

未来预期让企业掌握股权激励的主动权

我们接触的很多企业家，倾向于把企业未来的发展方向和战略藏在心里而不是大张旗鼓地公之于众，因为他们不善于运用富有激情的言辞鼓舞人心。但作为一家公司的掌舵者，不为员工指明前进的道路，员工就没有共同的目标，也不清楚努力的方向。企业家们要知道，企业的未来如果看不到，如同没有未来。

很多未上市企业在做股权激励时，员工的参与积极性不高，即便企业未来前景比较明朗，员工对于股权激励也会反应平平。其实很多时候不是员工对公司的前景没有信心，而是员工对企业未来的前景缺乏理解。如果企业平时不注重对公司发展愿景的双向沟通，员工对企业未来发展战略与路径的感知不清晰深入，会使面向未来的股权激励方案的吸引力大打折扣。即使激励对象被授予股权，员工会将设定了授予或解锁条件的股权看作是束缚手段而不是激励。相反，如果企业未来愿景明晰、前景光明，即使只分配到很少的股权份额，对激励对象来说也代表了很大的想象空间，员工对股权激励方案的认同度会很高。企业将掌握选择激励对象、定价、约束条件设置等各个方面的主动权，即使股权激励条件苛刻，也会让员工倍加珍惜，股权激励效果会更强。

因此，在决定是否开展股权激励时，是否有很强的而且是明确的、可清晰传递的未来预期是一个重要的考虑因素。

企业的未来预期既受外部环境影响，也来自内部的主观打造：

·很强的未来预期来自所处的朝阳行业；

·很强的未来预期来自企业走在正确的道路上；

·很强的未来预期来自合适的人组成的高凝聚力的团队；

·很强的未来预期来自对企业未来愿景的描绘与传达。

企业家们制定正确的战略方向并明确描述与传达未来愿景，成为企业提升未来预期的关键。所以，实施股权激励计划前一个很重要且容易被忽视的工作是公司战略梳理。

战略梳理一可以帮助企业员工意识到公司价值所在，提升股权激励的吸引力；二可以让公司上下了解和明确公司的发展方向，让实现公司业绩目标的道路更为清晰。对于前景良好、当前处于积累期的企业来说，企业家将公司未来的远大目标与整体规划清晰传递给员工至关重要。

第三节 当下：公司发展是否处在上升期

处在上升期的企业更适合做股权激励

处在上升期的企业，其当前良好的发展势头既能保障短期内较高的分红回报，又有企业未来良好前景的心理预期，其业绩的快速发展相当于为股权激励中所分配的股权做了明确的收益背书，肯定了其当前和未来的价值。

国内外的一些研究认为，处在上升期的公司，管理层会拥有更多关于公司成长机会的私有信息，造成股东与经营层之间的信息不对称。而且业绩快速上升中的公司，随着公司规模的扩大，股东对管理层的监督难度也会加大，这时公司就可以利用股权激励来缓解股东与经营层之间的矛盾。在公司快速扩张的时候，股权激励除了可以作为对管理者直接监督的替代机制外，还可以用于人才的吸引与保留。

从成本的角度看，还需要考虑公司当前的经营状况是否足以支撑股权激励。股权激励的定价较低时，会使公司产生大量的账面费用，甚至因为需要承担股权激励带来的成本而致使企业亏损，所以在公司经营业绩出现下滑甚至亏损的情况下，企业家们要慎重考虑股权激励的必要性。

企业家们在决定是否实施股权激励之前，需要对企业未来几年的发展趋势做出判断，如公司近3年的营业状况呈稳定的上升趋势且未来发展势头良好，那么此时是做股权激励的合适时机。

成长性高的企业更适合股权激励

我们通过对国内外股权激励案例的研究发现，不是所有的行业都可以通过股权激励达到提升公司业绩的目的，管理层持股为公司带来的激励效果受行业的影响较大。

一般来说，具有以下特征的行业实施股权激励方案时能够带来显著的公司业绩提升：

·成长性强、机会多的行业；

·竞争性强的行业；

·知识密集型、人力资本等无形资本依赖度大于有形资本依赖度的行业。

Netflix：人才驱动从碟片出租商到百亿美元市值

Netflix（网飞）的成长过程是一个传奇。它成立于1997年，早期的主要业务是在线DVD租赁，曾经以5000万美元拍卖，却无人问津。到如今，Netflix成为美国最大的流媒体平台，市值600亿美元。

Netflix虽身处娱乐行业，但其本质上是个科技公司。它的成功在于前瞻性地将新兴技术应用于娱乐行业，而这跟人的贡献密不可分：做出正确决策的人和贡献核心技术的人。Netflix对人才的要求非常高，他们只聘用最优秀的人才，对于只是称职的人员，也会予以淘汰。

支撑Netflix持续吸引到最优秀的人才和承受巨大竞争压力的因素中，很重要的一点是Netflix独特的薪酬构成——高薪还是期权由员工自己选择，员工可以决定将自己任何比例的薪酬置换成公司期权。Netflix业绩快速的成长决定了期权的强大吸引力，这种模式起到了很好的留住人才的作用。员工拿到期权后，能发挥出自己的最大作用，促使公司的业绩增长，确保为自己挣得最大的利益。

Netflix期权激励模式的成功表明，像Netflix这种高成长性的公司，股权激励本身会有很强的吸引力，即便给员工自由选择权，大多数人也都会选择用现金置换成期权，从而将自己与公司的发展捆绑在一起。

企业的高成长性本身就是一种激励，在这种背景下实施股权激励也更容易达到预期的效果。当公司实现收入增长时，激励对象能从企业的增长中获益，也更容易看到未来预期。

对于成长性高的高科技行业，采用股权激励的激励方式是更为适用的，且成功率高于其他行业。传统的制造型、重资产行业，有形资本大于无形资本，且企业经营偏稳健，则短期的薪酬激励比长期的股权激励更加适合激励核心团队。

综上所述，公司当前的业务成长性也是判断是否适合开展股权激励的重要因素。

第四节 机制：企业内部人力资源管理基础是否完备

完善的人力资源管理基础是股权激励成功的地基，没有完善的人力资源管理系统作为支撑，实施股权激励无异于空中楼阁，既造成资源浪费，激励的效果也不确定。

通过大量的股权激励实施经验总结，我们发现与股权激励比较相关的人力资源管理基础主要包括以下几个方面。

职位等级体系

职位等级体系是各项人力资源管理工作的基础，大多数人力资源管理工作都与职位等级体系相关。职位等级体系从横向上来说，对公司员工进行了类别划分，明确了各类别人员的职业发展通道；从纵向上来说，规范了各类别人员不同级别之间的对应关系。所以，职位等级体系的建立，可以让整个公司员工层级和类别清晰化。对于股权激励来说，职位等级有帮助分析股权激励对象的范围、辅助测算股权激励额度、向员工展示股权激励的公正性等多方面作用。同时，职位等级作为员工晋升的通道，本身就具有激励的效果，所以职位等级体系是股权激励必备之基础。

人才盘点和评价机制

选择股权激励对象时，不能仅仅依赖企业家的主观感受，更不能拍脑袋决定，需要靠企业内部人才盘点和评价机制来筛选。完善的人才盘点和评价机制是企业精准选人的基础，只有企业内部有比较规范的人才盘点和评价体系，企业家才能对员工有客观公正的评价，股权激励才能由此选到合适的激励对象。除此以外，企业内部定期的人才盘点，也有利于员工的优胜劣汰，帮助企业选贤用能，塑造积极向上的文化氛围，更好地助推企业的发展。

薪酬福利体系

相比于股权这种长期激励工具，薪酬福利体系又被称为短期激励工具。短期激励体系的完备性和竞争性可以解决企业大部分员工的激励需求。相反，如果企业短期的薪酬、福利体系不规范或不具有竞争性，比如，薪酬太低不足以应付一般的生活开支，薪酬发放经常不及时，福利项目时有时无，让员工餐费、房租、水电费都负担不起，那么即便公司未来的股权价

值很大，对员工也不具备吸引力。股权的作用更多的是“锦上添花”，而不能用股权代替薪酬福利的“雪中送炭”。

绩效管理体系

任何不与绩效目标挂钩的股权激励，都很难成功。国内学者研究上市公司股权激励失败的案例时发现，这些公司对激励对象的业绩指标的考核具有很大的随意性，再加上公司治理结构的不完善，导致激励对象出现过度追求自身利益的行为。

基于战略的团队绩效管理体系，是业绩目标实现的重要支撑。与战略关联的绩效管理指标，能够将战略转化为员工的行为，起到指引的作用；基于战略目标的计划分解，给予了部门与员工行动时间表；绩效面谈与绩效复盘等绩效管理过程中的辅导跟踪有利于提升整体业绩水平。完善的绩效管理体系，是股权激励目标实现的保障机制，股权激励成不成功很多时候是因为绩效管理体系。

企业文化塑造机制

企业文化对于企业发展的重要性不言而喻，对于股权激励来说，有无良好的企业文化塑造机制同样重要。股权激励是激励员工共同努力将企业做大做强，实现未来业绩目标，所以企业文化要在员工中塑造公平公正、正面积极的导向，鼓励大家持续奋斗，即使不在股权激励范围中的员工也能认识到通过自身努力，可以在将来成为股权激励的一分子。如果没有企业文化的正确引导，股权激励很可能会造成内部攀比，进而出现员工之间的过度竞争甚至不和谐的抵触与矛盾，给企业发展带来不利影响。所以，企业家要通过企业文化的塑造机制掌控正确的企业内部氛围。

第五节 关注股权激励决策两大否决项

针对以上四大决策要素的重要性方面，我们在正和岛企业家论坛、南大EMBA（高级管理人员工商管理硕士）课堂、德锐咨询股权激励首席执行官方案班等很多场合对上千位企业家和高管做过调查，大多数企业家认为“内部有合适的激励对象”和“很强的企业未来预期”是决定股权激励实施与否更重要的考虑因素。可以说，四大决策要素中的这两项是股权激励决策的否决项。没有合适的激励对象，股权激励也就失去了实施的前提。很强的未来预期无论是对企业还是对员工来说，都意味着较高的远期价值，有此基础，实施股权激励才更有可能成功。如果四大决策要素不能同时具备，至少“合适的激励对象”与“很强的未来预期”这两个决策要素要能够满足，如图2-2所示。

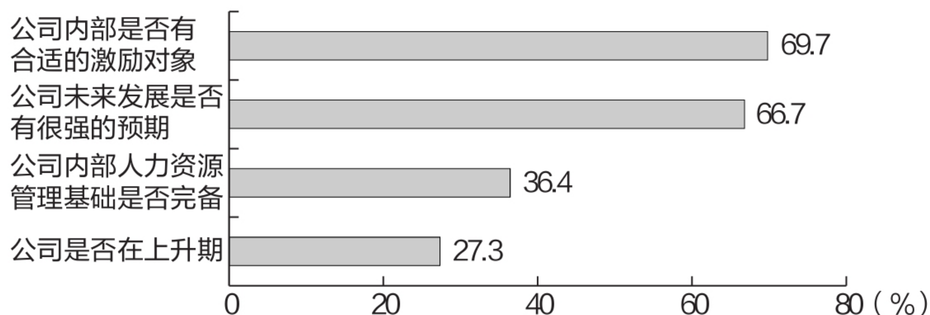


图2-2 决策模型四要素重要性排序

小结

股权激励关乎企业最核心的利益，其特殊性决定了企业在实施股权激励之前应慎重决策，首先考虑的不是“如何做”，而应该是“该不该做”。关于该不该做股权激励，是否有合适的激励对象、是否有很强的未来预期、是否处在上升期和人力资源基础是否完备这四大因素可以帮助企业家进行决策，其中，前两个因素是决定股权激励能否成功的关键性因素。

公司内部有合适的股权激励对象是基础，如果企业家对此不够明确，可以使用我们提供的测评表来辅助判断。

没有清晰地描绘、传达愿景，会让股权激励的效果事倍功半，愿景是激励人心的有力武器，愿景也是强化未来预期，提升股权激励成功概率的有力武器。企业家需要给员工看得到的未来，领导者在公司日常经营中须注重

对公司战略的双向沟通，让平时埋头苦干的员工意识到企业拥有明确且光明的未来。

企业经营处于上升期时，可以激发激励对象的兴趣，承担激励成本。高科技行业的成长性高，且对人力资本的要求多过有形资产，比起传统制造业更适合做股权激励。

实施股权激励之前，应先审视公司职位等级、人才盘点、薪酬、绩效、文化等管理基础是否完善。当人力资源管理基础完善了，股权激励才可以发挥出本该有的作用。

关键发现

·该不该做股权激励比如何做股权激励更重要。

·股权激励决策需要考虑4个问题：

——内部是否有合适的股权激励对象？

——企业未来预期是否很强？

——企业是否处在上升期？

——内部人力资源管理基础是否完备？

·如果没有合适的激励对象，企业即便投入了巨大的股权成本，也很难达到激励的目的。

·企业的未来预期与当前的高成长性相辅相成，既要让激励对象看到当前的回报，也要让激励对象对未来抱有更大的希望。

·企业内部人力资源管理基础对股权激励的成功与否会有重要的影响，其包括职位等级体系、薪酬福利体系、绩效管理体系、人才盘点和评价机制、企业文化塑造机制等方面。

第三章 股权激励第二金律：激励谁比如何激励更重要

夫运筹帷幄之中，决胜千里之外，吾不如子房；镇国家，抚百姓，给饷馈，不绝粮道，吾不如萧何；连百万之众，战必胜，攻必取，吾不如韩信。三者皆人杰，吾能用之，此吾所以取天下者也。

——刘邦

第一节 选人是股权激励第一要务

美国当代管理大师吉姆·柯林斯在《从优秀到卓越》一书中，对从1435家历年财富500强企业中选出的11家实现了从优秀到卓越的企业进行了研究，发现薪酬支付方式与这些企业的卓越没有系统的联系。在薪酬激励方面，他得出的结论是：重要的是付酬给谁，而不在于如何支付。同样的，对于股权激励的成功，也适用这一观点：重要的是激励谁，而不在于如何激励。激励谁要比激励的额度、激励的方式更重要，所以选人是股权激励的第一要务。

在决定企业是否要进行股权激励时，首先需要考虑是否存在能够通过股权激励激发其积极性并有助于实现组织目标的合适的激励对象，这在前一章我们已经有所阐述。一方面，如果根本不存在合适的激励对象而去实施股权激励，那么激励本身就没有必要；另一方面，如果企业存在合适的激励对象，最终却选择了错误的激励对象，实施股权激励反而会直接造成巨大的负面效应。所以实施股权激励时，如何选择激励对象至关重要。

在咨询实践中，我们发现，选择股权激励对象困扰着很多企业家，这项工作费时费力且结果往往不尽如人意。绝大多数股权激励失败的企业，都是由于选人的失败。归纳起来，企业家选人失败的原因主要包括选人标准不清晰、筛选人员的方法不科学、选人过于轻率等，而造成这些问题的首要原因在于企业家对选人的投入和重视度不足。

优秀的企业家在人才选择上是慎之又慎的，并且越是优秀的企业家对人才的选择越是重视，越是精挑细选。优秀的企业将人才选择作为第一优先级的战略性事项，它们花费大量的精力广泛地挑选合适的激励对象，为企业打造竞争优势。很多企业家对人才选择不够重视，不但选不到合适的人才，还因为选人失误给公司带来巨大的损失。

吉姆·柯林斯在《从优秀到卓越》里写道：“卓越企业的管理者不是首先确定目的地，然后才把人们引向那里。相反，他们首先请合适的人上车，让大家各就各位，让不合适的人下车，然后才决定去向哪里。”这就是企业实现卓越的六大要素之一——先人后事的原则。他在书中不断强调“先人后事”是一条必须严格遵循的原则：不仅要得到合适的人，更重要的是“让谁做”的问题先于“做什么”的决策，即得到合适的人先于愿景、战略、战术、组织结构和技术问题。为什么卓越企业的管理者要践行“先人后事”的原则，因为他们明白三个简单而深刻的道理。

·第一，如果你是从“选人”而不是“做事”开始的话，就更容易适应这个变幻

莫测的世界。

·第二，如果你有合适的人在车上，那么如何激励和管理他们就不再是问题。合适的人是不需要严加管理和经常勉励的，他们会因为内在驱动而自我调整，以期取得最大的成功，并成为创造卓越业绩的一部分。

·第三，如果车上坐的是不合适的人，不论你的方向（战略）多么正确，还是无法到达你的目的地。

在第一章中我们讨论过实施股权激励存在巨大的潜在成本与风险，这是企业家顾虑实施股权激励的根源。在跟企业家的沟通交流中，我们发现企业家实施股权激励主要有四大顾虑：一是怕股权给错人，“引狼入室”；二是怕影响原股东利益，引起股东不满；三是怕业绩没增长，还得分股权和分红；四是怕激励几个，抑制一群。秉持先人后事的理念去实施股权激励，能够有效消除企业家实施股权激励的顾虑，尤其是第一个和第四个顾虑。对激励对象的精挑细选可以大大降低选错人的风险。对股权激励对象进行严格而科学合理的筛选，能够最大程度地降低其他员工的不公平感，因为被选出的激励对象的素质与业绩表现有目共睹，还能够起到榜样的作用。选到合适的人，能够帮助企业获得最大的回报，更容易让原股东接受。

第二节 选择激励对象先看价值认同

我们发现，那些标杆企业实施股权激励成功的奥秘，就在于其完全遵循了先人后事的理念。华为对于激励对象的选择设置了明确的标准：一是激励对象要有可持续性贡献；二是激励对象要有突出的才能；三是激励对象要有良好的品德；四是激励对象要有承担风险的能力。特斯拉高管薪酬中股权占据很大比重，主要目的就是吸引、保留和激励高价值人才，他们对于高价值人才设定了多方面的标准：深具才华，有工作才能且绝对合格，对企业理念具有高度责任感和认同感，同意并愿意分享企业的经营理念和愿景。

我们总结分析了标杆企业股权激励对象选择考量因素及企业家的关注点，发现筛选股权激励对象主要有以下4个评价维度。

·价值认同：激励对象对公司使命、愿景及价值观的认可和坚守程度。

·未来潜力：激励对象对公司未来发展做出重要贡献的可能性的大小。

·近期业绩：激励对象对公司当下业绩的贡献大小。

·历史贡献：激励对象过去对公司发展的贡献大小。

我们的调研分析显示，62%的企业家认为股权激励选人的首要条件是能够认同公司的价值观，其次是被选人的未来潜力，再次是近期业绩，最后才考量历史贡献。绝大多数企业家都将价值认同放在了第一位，如图3-1所示。

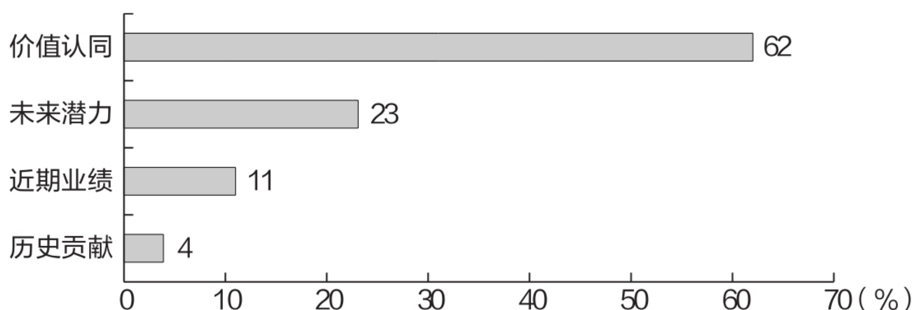


图3-1 公司内部选择股权激励对象的因素排序

但在实际操作过程中，企业家们选择激励对象会习惯性地主要依据“近期

业绩”和“历史贡献”两大维度进行考察，这是相对容易但却并非有效的方法。说其“容易”，是因为有客观历史数据，容易评价衡量，不用花费太多心思和精力。说其“并非有效”，因为其肯定了过去，但没有激励未来，股权激励的激励属性是激励未来，对于过去的贡献我们建议用现金去激励。另外，这种方法捆绑了“功臣”，忽视了“未来之星”，“功臣”们一般已“位高权重”，奉献的动力不强，更易产生搭便车的心理，而轻视高潜力人才可能造成人才流失，企业发展后劲不足。

因此，我们建议以“价值认同”和“未来贡献”为重，兼顾“近期业绩”和“历史贡献”。其实，被普遍认为难以衡量的“价值认同”和“未来潜力”两个维度对于优秀企业来说已经不是问题，在人力资源管理中测量心理特质、评估素质潜力的工具方法已经非常成熟。很多优秀的外企和国内领先的企业已经掌握了价值观与潜力的测评方法和技术，并在人才选择方面进行了广泛的应用，只是这些方法和技术需要企业家投入时间去掌握。

从股权激励实践来看，我们也认为价值认同是选择激励对象的首要因素。选择股权激励对象就是企业家寻找共同推动企业发展的“合伙人”，如果不能做到认同共同的价值观，很难保证在公司遇到困难时，激励对象还能够跟企业家同心同德。另外，股权激励更多的是激励未来，激励对象更多要从公司未来发展中获得回报，未来潜力高的人才能为企业的未来发展贡献价值，帮助企业实现未来的业绩目标，所以要激励这类人。

中测咨询：上市后高层震荡不断

作为一家受市场关注的提供专业业务咨询服务的综合型企业，中测咨询近年来有关其董事会成员内斗的新闻不断。2013年8月20日和27日，中测咨询召开第三届董事会第一次、第二次会议，解除了作为股东发起人的公司原副总裁张越、张超的职务。公司创始股东之间、创始股东与管理层之间有巨大分歧，内部争斗似乎已经不可调和。张越不认同新的管理层的经营理念和功能绩效管理，张超则对自己及张越被排除在管理层之外表示不满。两人于9月16日当天各抛售320万股上市公司股份，或是在表达自己心中的不满。

2010—2012年，公司净利润增速分别为21.49%、39.49%、22.87%，2013年中期也达到了24.87%的增速。这样的增速虽然不低，但是相比前几年的表现，是有所放缓的。自2010年10月30日限售期满后，中测咨询的高管们就开始上演减持大戏。从2010年11月22日起到2013年年中，中测咨询已经被12位高管减持72次，减持股份为2968万股，减持市值为4.6亿元。其中大幅减持的包括公司的主要发起人张越、张超和上市公司的实际控制人刘车强、刘桐父子，还有辞职的原董秘李焰、原财务负责人周安等原始股东。

上述高管基本上用足了每年的减持额度。而且因为种种原因，中测咨询副总裁奇伟民、财务负责人周安、董事王宇、监事侯强等陆续离职离任，随之而来的则是离职高管的群体大幅减持。

类似中测咨询这样的高层变动，在上市公司中经常会出现。东方财富Choice数据显示，自2017年4月3日至5月3日的一个月内，沪深两市上市公司中共有1846名高管离职。实际上从2016年年初以来，就有上百家上市公司出现高管集体离职事件。其中，全聚德、中毅达、ST慧球、科融环境、安泰集团等多家公司高管在一夜之间集体出走。之所以出现这种高层的震动，绝大多数还是因为价值认同的差异及潜力的不足，具体表现往往是高管们对公司未来的发展方向、业务重心、宏伟目标与现实经济利益的取舍等方面及持续奋斗的动力欠缺，这些被隐藏的差异，往往会在公司上市后的一段时间内集中爆发，很多高管选择离职套现，落袋为安。这也揭示了选择激励对象时，价值认同与未来潜力作为重点考察维度是多么重要。

第三节 四招选定激励对象

根据上述4个考察维度的衡量，我们基于大量股权激励实施经验，总结出下述四招，帮助企业选定激励对象。

第一招：先公后私精准画像

在股权激励对象的画像中，我们将先公后私作为其第一特征。关于先公后私的人的特征，第一章已有所阐述。《聚焦于人：人力资源领先战略》一书中提到，先公后私是人才选择的第一标准，先公后私也应是选择股权激励对象的第一标准（参见表3-1）。

当股权激励对象都是具有先公后私品质的人，那么实现价值认同就是件容易的事情，因为先公后私的人是以公司的利益、事业的发展为先，而将个人的金钱、地位、名誉放在公司利益和事业发展之后。先公后私的人即便数量再多，在价值认同上也能够达成一致。相反，如果不是先公后私的人在一起，哪怕只有两三人，由于每个人兴趣、优势、需求各不相同，也很难在价值认同上达成一致。

表3-1 先公后私的人的精准画像

素质一：把长远利益和公司整体利益放在第一位	
1	重视长远利益，当公司面临短期利益而有可能损害长期利益时，并且短期利益对自己是有利的时候，能够坚守长期利益，不向影响短期利益的行为妥协
2	维护公司整体利益，当公司利益与局部利益出现冲突时，即使个人利益会因局部利益而获益，也会从维护公司整体利益出发做出正确的决策
素质二：公司的成功高于个人的财富和名誉	
1	为了追求卓越，坚持选用卓越的人才，不任人唯亲
2	将雄心壮志倾注到公司，为团队的成功培养接班人，当遇到比自己更优秀的人时，能主动让贤并提供条件，让接班人带领团队持续取得更大的成功
素质三：令人折服的谦逊	
1	不以自我为中心，经常发现和赞美其他人做出的贡献，不会因过强的自我意识而影响工作的开展
2	不以过往的贡献而向公司提出额外的、过多的利益诉求
素质四：永不放弃的决心，做应该做的事情	
1	为了将工作做到卓越，甘愿做任何事情
2	为了追求卓越，树立远大的目标，并持之以恒地坚持
素质五：成功时看窗外，失败时照镜子	
1	当一切都很顺利的时候，从窗口向外看，把功劳归于自身以外的因素
2	当不顺利的时候，会朝镜子里看，检讨自己，承担责任，而不是埋怨运气不好

因此，以先公后私的标准去选择激励对象，是组织达成价值认同的前提。当股权激励对象都是先公后私的人，那公司就形成了一个先公后私的团队，进而形成先公后私的文化，那么这个团队就更容易形成长期的价值认同，这样的团队更容易将企业推向成功。

第二招：公实矩阵

公司在进行高管外聘的时候，经常会面临这样的难题：候选人对于企业的业务与内部管理都能够侃侃而谈，并且思维敏捷、思路清晰，很清楚企业家的困惑并有解决的方案，一切看起来都那么完美；但将其引入企业后，发现其长时间内仍是说的多，做的少，方法理论停留在纸面上，难以带领团队实现业绩增长。

德富公司：半年3任副总裁

德富公司是国内高端服装品牌企业，近年业务的快速增长使其对关键管理人才有着强烈的渴求，总裁对人才的重要性深有体会，迫切希望从外部引进管理精英作为自己的副手，故2017年年中通过猎头引进了一位副总裁马福春，代替原来一直让总裁不满的另一位副总裁张正。

马福春有着知名商学院工商管理硕士（MBA）背景，在面试中，其学识和谈吐让总裁有相见恨晚的感觉，深感自己一直苦恼的内部管理不规范的问题就要迎刃而解了，于是计划给予其实股激励，使其能长期为公司服务。但3个月后，总裁就听到多位老员工对马福春的不满和抱怨，抱怨其不了解公司实际情况，在其分管的领域盲目推行一些看似先进的制度。刚开始总裁认为是公司大多数人不能适应变革，努力帮马福春扫除变革的障碍，尽量支持其工作，但随着时间的推移，马福春不务实、夸夸其谈的一面彻底让人失望了，在造成了内部人事动荡后，马福春自己也觉得待不下去了，于是辞职走人。

总裁紧接着再次通过朋友介绍，请来了另外一位副总裁范仁杰，由他接手马福春的工作，但不到3个月，范仁杰同样暴露了理想化、浮夸、想法不落地的问题，处处讲道理而做不出实际成绩，总裁最后不得不请他离开。不到半年里的两次错误选人，3任副总更替，让德富公司上上下下都感觉不安，士气大受影响。

我们根据为公利他及高效务实程度的不同，创造性地设计了一个“公实矩阵”，帮助企业家快速判断中高层管理者的类型，同时也可以明确这类员工是不是合适的股权激励对象，如图3-2所示。

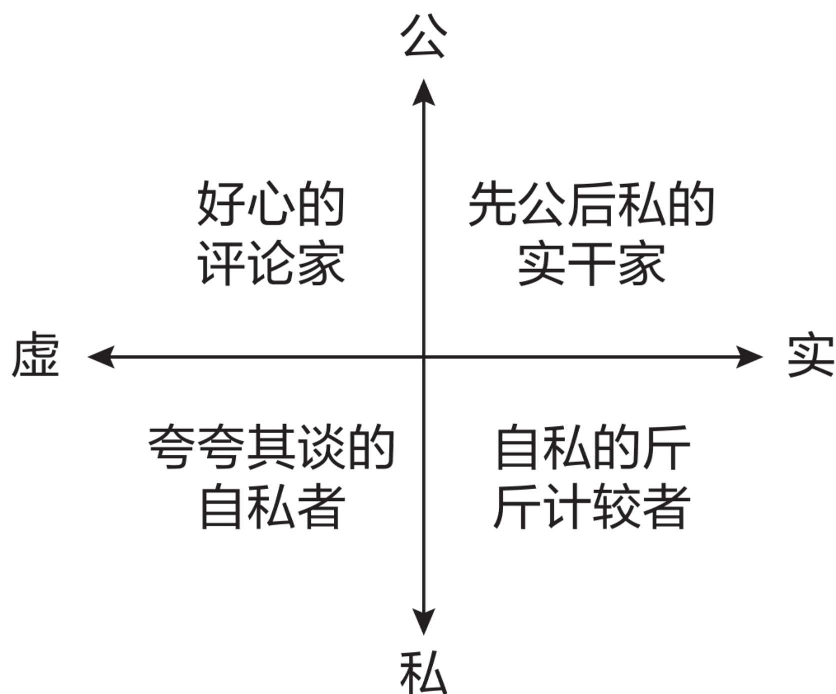


图3-2 公实矩阵

企业家们可以参考“公实矩阵”，并利用“公实矩阵量表”（参见表3-2），来评价相关人员的公私/虚实程度，将先公后私及高效务实两项素质评分结果对应到“公实矩阵”中的不同象限，以此区分出4类不同的人员。

第一类人员为“先公后私的实干家”，是为公利他且务实的人员。这类人员把公司长远利益和整体利益放在第一位，在他们眼里，公司的成功高于个人的财富和名誉。他们有着令人折服的谦逊和永不放弃的决心，同时，他们务实能干，以结果为导向，不达目的不罢休，以为公司创造实实在在的业绩为傲，拒绝无谓的争论和缺乏依据的评头论足。

表3-2 高绩效管理者公实矩阵评价

素质特征	序号	题目	选项	
			是	否
先公后私	1	当个人利益与公司/部门利益出现矛盾时，更多维护公司利益	1	0
	2	当个人利益与同事等他人利益出现矛盾时，经常先考虑他人利益	1	0
	3	当自己部门与公司整体利益出现矛盾时，能够维护公司整体利益	1	0
	4	谦虚低调而不自夸，不以自我为中心	1	0
	5	当成功时，更多的是将功劳归于自身以外的人或事	1	0
	6	当失败时，更多的是寻找自己的原因，检讨自己	1	0
合计	以上题目结果为1的总数大于或等于4的，则该人员体现“先公后私”的素质特征，否则更多的是体现“利己主义”			
高效务实	1	遇到事情，更多表现为“实践家”而不是“评论家”	1	0
	2	遇到事情，更多的是在行动而不只是陈述问题	1	0
	3	更多的时间是在寻找答案而不只是在分析原因	1	0
	4	遇到事情，更多的是主动担当而不是选择逃避	1	0
	5	更多的时候是结果导向而不是只追求形式	1	0
	6	更多的是在果断实践检验而不是犹豫彷徨	1	0
合计	以上题目结果为1的总数大于或等于4的，则该人员体现“高效务实”的素质特征，否则更多的是体现“低效务虚”			

第二类人员为“自私的斤斤计较者”。这类人员在组织内履行着自己的职责，并且通过行之有效的方法，做出实实在在的业绩。他们有可能是企业

创造业绩的中坚力量，但他们所有的付出都要求得到直接的回报，关心个人利益重于企业利益。这类人往往偏个人英雄主义，强调个人的绩效和个人贡献。他们的存在会威胁组织的协同，在其他部门对其提出配合的需求时，他们首先会考虑能够给本部门或者自己带来什么益处，如果没有益处或者益处很小，他们往往会消极配合，甚至不予配合，长此以往既影响组织目标的达成，也会削弱组织的凝聚力，破坏组织氛围。

第三类人员为“好心的评论家”。这类人员是看似为公却不务实的人。他们通常能够站在为公利他的角度，去评价周围的人或事，在公开场合也会表达自己对公司、对他人的义务和承诺，在谈论工作的方法、组织的重大事项时，他们往往能够显得很有见解，但只是分析评述，不去找切实有效的措施，实际工作的成效往往没有保证。他们就像是一个旁观者，空有品头论足的本领，而无实质的行动和业绩。

第四类人员为“夸夸其谈的自私者”。这类人员既不能做到为公利他，也不能做到踏实肯干，他们心里只有自己的个人利益，无论从口头上还是行动上，都不能表现出对公司利益的认可和维护，不断计较着自己的利益，总是吹嘘自己的能力和业绩，而实际上却没有什么业绩贡献。

很明显，股权激励只能激励第一类人员——先公后私的实干家，他们是能真正为公司着想并创造业绩的人。

第三招：高潜力模型

以认同公司价值观为基础，潜力衡量的是员工支持公司持续发展的能力与意愿。“高业绩”不等于“高潜力”，但高潜力一定会影响未来的高业绩，当期业绩高不代表未来能够持续实现高业绩，潜力高则代表未来持续产生高业绩的能力。有调查表明，93%的高潜力人才都是高绩效人才（参见表3-3）。

表3-3 高潜力人才画像

素质项	素质描述
成就动机	始终把做好企业、创造更多成就作为自己的奋斗目标；渴望成功，喜欢迎接挑战，不断追求卓越；在工作上执着追求，近似工作狂；不满意现状，总是希望把事情做得更好、更漂亮
学习成长	有强烈的学习意愿，对于新技术、新领域保持高度的热情，提倡在发展中不断学习，在学习中不断促进发展；经常总结经验，增加学识，提高技能
聪慧敏锐	能够准确预测市场发展趋势，敏锐把握发展机会；反应敏捷，能够快速抓住问题主旨并准确决策

高潜力人才成就动机强，他们会为企业和自己不断设定“胆大包天”的目标，并努力去实现它。他们永不满足，永远会推动企业向更加强大的方向前进，这样的人更容易推动企业实现成功。

此外，体现员工未来潜力的要素还有学习成长与聪慧敏锐两项素质。当员工具有很强的学习成长能力，就有更大的机会持续提升与成长，他们总是能够因为企业发展的需要而更新知识，帮助企业去适应变化的环境。聪慧敏锐是适应新环境和学习新知识的基础能力，高潜力员工能够敏锐把握环境的变化，能够帮助企业更好地适应变化的环境，能够准确把握问题的实质及其背后的原因，也更容易解决企业面临的现实问题。所以，高潜力员工是推动企业未来持续成功的关键，他们理应成为股权重点激励的对象。

第四招：人才九宫格

股权激励一般从最为关键的掌握核心技术、核心资源、核心能力的少数人员开始，再慢慢向次关键人员开放。就员工个体来说，首要激励对象是那些对企业价值观认同度高，且能够做出出色业绩的人员。为了选择价值认同度高且业绩好的激励对象，我们开发了另一个工具——“人才九宫格”，可以帮助企业家选择合适的激励对象，如图3-3所示。

价值观 \ 业绩	低	中	高
高	3 待提升者 15%~20%	2+ 核心骨干 15%	1 超级明星 10%~15%
中		2 中坚力量 25%~35%	2+ 核心骨干 15%
低	5 失败者 5%	4 问题员工 10%	

图3-3 人才九宫格

很多企业都会用“人才九宫格”进行公司员工定期的人才盘点，去摸查和掌握企业人才结构状况。通过“人才九宫格”进行企业内部的人员定位，企业家们会发现，有三种人应该是股权激励重点的激励对象。

第一种：“1”类人员——业绩高、价值观匹配度高的“超级明星”。这类人员是引领公司价值观的模范，并且当下的业绩产出高，是公司业绩增长的保障。这类人应该作为股权激励的最主要和力度最大的对象。

第二种：“2＋”类人员——业绩中等、价值观匹配度高的核心骨干。这类人当下的业绩中等，但是对企业价值观的认同度高，具备较大成长潜力，是引领公司价值观的模范，也是公司核心队伍稳定和未来业绩增长的保障，这类人也应该是股权激励的重要对象。在给予此类人员股权激励的同时，可加强业绩方面的引导，确保这类人员往“超级明星”方向发展。

第三种：“2＋”类人员——业绩高、价值观匹配度中等的核心骨干。这类

人能力强，可以为企业带来很高的业绩贡献，同时这类人能够遵守公司规范，按照企业价值观的要求行事，并且有一定的潜力，有继续提升的可能性与空间。用股权激励充分调动了积极性后，他们对企业的认同度会更高。

在股权激励对象的选择上，我们一般建议选择以上三类人，尤其是实股激励的对象选择，应严格限制在这三类人中进行。在虚股或现金等其他形式的长期激励中，可以适当放宽到业绩中等、价值观匹配度中等的“2”类人员。而九宫格中“3”“4”“5”这三类人员，我们建议不对他们进行股权激励，特别是实股激励更要严格排除他们。

第四节 股权不给“只贡献鸡蛋的鸡”

西方有一句谚语：为了一顿培根早餐，猪以身相许，而鸡只是贡献了一个鸡蛋。在股权激励中，企业家们希望激励的是那些全心全意为公司的事业做贡献的员工，他们会在相当长的一段时间内与公司同甘共苦，尽力贡献一切，这些员工就是我们说的“以身相许的猪”。而企业经营过程中，也会遇到没有全力投入的“只贡献鸡蛋的鸡”，比如资源承诺者、兼职人员，及早期未做出明显贡献的普通员工等，对他们需慎重使用股权激励。

一不给“资源承诺者”

谨慎对待资源的承诺

王鑫原是大型国有集团的管理者，3年前看到了蔗糖贸易领域的良好前景，带领3位下属一起辞职创业，创办了贸易公司。公司注册资本1000万元，王鑫担任总经理，3位下属分别担任生产总监、销售总监和采购总监，4人持股比例分别为50%、14%、8%和8%。还有20%的股份给了一位房地产商刘磊，因为刘磊承诺给公司带来融资资源和政府关系的支持，而这两项资源对初创的贸易公司非常重要，所以王鑫就大方地给出了这样大比例的股权。

贸易公司在王鑫和3位总监的努力打拼下，逐渐走上正轨，并呈现了良好的发展态势，有非常好的未来预期，也为创始人们带来了丰厚的回报，但是刘磊除了刚开始提供了一部分的资源以外，后期基本上对公司没有实质性的贡献，也没有参与公司的经营，20%的股权却给他带来了很高的增值和分红回报，这种回报已经远超其应得的收益。激励的不公平性对于创始团队产生了很严重的负面影响。由于当初轻信刘磊，给企业造成很大的负担，企业需要重新思索解决方案。

在创业早期，创业者不可避免需借助外部资源。当无法对外部资源承诺者进行对应回报时，股权回报就成了唯一的选项，所以也就会经常出现创业者给早期的资源承诺者大比例股权的现象。

但是，早期的资源承诺，对于企业快速发展的贡献度如何并不确定，原因有如下几个方面：

·资源的实际价值不好评估；

·资源的实际到位有很大变数；

·很多资源只是在短期发挥阶段性作用；

·真正高价值的资源难以获得，低价值资源用股权交换获得有些浪费。

正是由于资源承诺价值这么多的不确定性，因此我们建议，对于资源承诺者，优先考虑项目合作、利益分成，而不是长期股权绑定，避免给予大量股权。即便进行股权合作，也应是基于长期合作的需要与可能性，与资源方建立较强的连接关系，以小额股权开展合作，且事先约定股权兑现、退出的前提条件。

二不给“兼职人员”

很多公司在创立之初，因为资源有限，核心岗位关键人员不足，往往需要借助外部力量，如聘请兼职的技术人员，这样一方面可以利用较为成熟的经验与外部资源迅速解决问题，另一方面可以降低人员成本和用人风险。这些兼职人员，对于创业公司来说可能非常关键，因为他们身上有创业公司急需的经验和资源。但创业公司对这些兼职人员来说，只是多了个工作机会、额外获取一份收入而已，即使干得不是很出色，也无关紧要，他们一般都另有一份全职的工作作为保障。

创业公司往往会因为兼职人员较为重要，而希望通过股权强化与兼职人员的联系，这种方式我们认为并不合适。首先，兼职人员的特征是比较典型的“只贡献鸡蛋的鸡”，他们并没有全身心地投入到公司的经营当中；其次，即使给了兼职人员股权，他们也不会真正重视创业公司，对他们来说创业公司股权只是未来的或有财富，能兑现是意外之喜，不能兑现也没什么损失。如果兼职者认可创业公司的发展前景，可以通过全职加入来表达。给兼职人员股权，兼职人员拥有了获取高额回报的基础，却不像内部人员那样承担高风险，不符合以高风险换取高回报的原则，对全职人员不公平，可能会引起内部矛盾。

兼职参与创业公司事务的人员，企业家最好按照公司外部顾问标准给予现金回报。如果确实有长期合作的必要，可以考虑给予少量股权，但是他们的股权认购价格应该比内部全职员工更高。

三不给“早期普通员工”

很多企业在创业早期，经营会面临各种困难，早期的员工一般会一起经历更多艰苦奋斗的过程，所以创业企业对于早期加入的员工往往怀有特殊的感情。但随着企业的成长，很多老员工能力、潜力的不足逐渐显现，难以满足企业发展需要，公司基于创业情感或历史贡献留下了这些老员工，甚

至包括一些并没有太大贡献的早期加入者。在股权激励时，企业创始人往往也会基于创业情感和历史贡献，倾向于给予这些早期的普通员工一些股权。

撇开情感因素，很多企业家也知道给这些早期的普通员工股权并不合适，因为他们不是合适的激励对象。判定一个员工是否是“以身相许的猪”，不是从入职的时间或者忠诚度来判定，而是从其未来是否能够持续地奋斗、是否能持续地做出贡献来判定。如果不能做出持续的贡献，不能持续推动企业的成长与发展，这些早期加入的员工即便表现出了对于企业较高的忠诚度，仍然只是“贡献鸡蛋的鸡”而已。对于他们的忠诚和历史贡献，我们建议以授予某些荣誉称号和现金激励的方式来表示认可，而不是用股权来激励。

谨慎应对“40岁现象”

企业的“奋斗者”分为“早期奋斗者”和“持续奋斗者”。“早期奋斗者”为了追求生活的富裕、财务的自由，买房、买车、置家、抚养子女，年轻时候是个奋斗者，但早期奋斗者追求的物质目标通常会在35～45岁实现，之后早期奋斗者会逐渐丧失奋斗精神，不再是奋斗者。而不少丧失奋斗精神的人已经升到了管理和关键技术岗位，他们拥有权力、掌握资源，却不再是组织的先锋力量，甚至是组织发展的阻碍。我们将其称作人才发展的“40岁现象”，许多公司的裁员就是针对“40岁现象”，其符合企业发展的用人逻辑，值得企业家思考和借鉴。

“40岁现象”绝大多数企业都会遇到。对于大多数企业，尤其是对从创业期过渡到成熟期的企业来说，企业的成功离不开初创者们早期的重要贡献，他们也理应享受公司良好的物质和精神回报。但是这些回报应该是可评估的、有限度的，要避免激励过度。如果出现“40岁现象”，则要慎重使用或考虑收回股权激励。股权应该给持续奋斗者，对于持续奋斗者的认定过程本身也应该是动态持续的，股权激励方案的设计必须确保满足这样的要求。

第五节收回股权的十六字要诀

激励对象的选择如此重要，但企业实施股权激励难免会选人不慎，发现激励对象不合适时，如果处理不慎，则会将问题变得更加严重。对于解决股权给错人的问题，我们给出的思路是“十六字方针”——“事先约定，及时收回，破财消灾，果断止损”。

事先约定

股权无小事，但凡涉及股权的划分、授予、收回等事项，均应审慎对待。一个基本的要求就是把丑话说在前面，即在股权激励实施方案及协议中，明确说明哪些情况下应该收回股权，哪些情况下股权需要重新分配，如公司业绩没完成，激励对象个人贡献没有达到本人的承诺，激励对象因中途离职、违法违纪、伤残病亡而无法履责等，类似这些情况，都需要在股权收回的约定中明确说明。

大量案例证明，那些在开始时不好意思仔细设定股权回购条款，一味显示慷慨大方的企业，在之后的股权处理中都会面临更大的麻烦，要么悔不当初，要么因处理不当而丢掉更大的“面子”。

及时收回

一旦认识到股权给错人了，就应该毫不犹豫，立刻收回。判断股权是否给错人，可以根据前文提到的4类筛选股权激励对象的标准。当然，企业家也可借助以下两个问题进行判断。

·问题一：“如果让你重新考虑当初给予股权的决定，你还会给予吗？”

·问题二：“如果激励对象告诉你，他想退出核心股东团队，离开公司，你会强力挽留他吗？”

如果你的回答都是“会”，那么可以由其继续持有股权；如果你都回答“不会”，那请决定立即收回股权。如果第一个问题回答“不会”，第二个问题回答“会”，此时你更多的不是想挽留这个人，而是因为面临诸多现实的困难，这种情况下，克服各种困难也要及时收回股权。

破财消灾

收回股权多数是要花费比当初授予价高出很多的费用的，所以，在收回股

权的时候，往往最大的阻碍既不是激励对象的抵触，也不是公司的谈判能力弱，而是企业家对于成本过高的顾虑。

但对于股权来说，节省眼前的成本，未来需要付出的成本可能会更大，而且不仅是金钱成本的增加，甚至会危及企业的经营控制权，得不偿失。所以，一旦发现股权授予对象不合适，即便付出很高的成本，也要想办法予以收回。

果断止损

丘吉尔曾说："没有什么错误会比误以为事情会自行解决的妄想更令人不可饶恕。"而吉姆·柯林斯在《从优秀到卓越》一书中也提到，优秀的管理者既有必胜的信念，也能够"直面残酷的现实"。

所以，当企业家解决股权授予不当，需要付出巨大代价的时候，只要付出的成本不会对企业经营和公司利益产生重大影响，企业家就应该尽快解决，果断止损。如果企业正处于发展的上升通道，股权快速增值，那么拖延就意味着未来赎回的代价是当前价值的十倍甚至百倍；如果企业发展状况不好，那么股权的争端或者不合适的人持有股权，都会让当前的状态变得更糟。所谓"当断不断，必受其乱"，果断止损才能轻装上阵，重新出发。企业家们只要从中吸取教训，总结经验，收获永远比损失多。

小结

股权激励设计是一项系统工程，需要做科学全面的考虑。选人的成功与否很大程度上决定了股权激励的成与败，所以整个股权激励的选人过程，应遵循"先人后事"的理念。

选择激励对象的标准，应以先公后私的品质为先，选择价值认同度高的人是股权激励能够达成效果的大前提。未来潜力是除了价值认同外第二重要的评判要素。企业家基于上述标准判断，结合当期业绩和历史贡献，再辅之以公实矩阵和人才盘点的九宫格等工具，可以将股权激励的对象选择做到最优。

在做股权激励的过程中，尤其要注意避免过度激励那些没有全身心投入企业中的人，他们不应该是激励的重点。当然，如果企业家发现不慎选错激励对象，就应在"事先约定，及时收回，破财消灾，果断止损"十六字要诀的指导下快速解决问题。

关键发现

·选择合适的人是股权激励的第一要务，对股权激励的成功起着关键作用。

·价值认同是股权激励对象选择的第一要素。

·先公后私是选择股权激励对象的最重要标准，而成就动机、学习成长和聪慧敏锐则是判断未来潜力的依据。

·优先激励为公利他的实干家，及素质和业绩双高的人才。

·选择股权激励对象，应该避免将股权交给未能全身心投入企业的人。

·如果股权不慎给错人，应该本着“事先约定，及时收回，破财消灾，果断止损”的原则快速处理。

第四章 股权激励第三金律：做大蛋糕而不是分蛋糕

我们通过保持增长速度，给员工提供了发展的机会，公司利润的增长，给员工提供了合理的报酬……只有保持合理的增长速度，才能永葆活力。

——任正非

第一节 越来越小的蛋糕

在“股权激励七诫”中，我们提出企业在实施股权激励时，股权总量是有限的，越分会越少。企业家要避免只顾“分蛋糕”而忽视业绩增长。事实上，实施股权激励后，企业家的股权被稀释了，但企业业绩未实现预期的增长、战略目标没有实现的案例很多。深究背后的原因，多是因为企业在启动股权激励方案时，更倾向于关注吸引人才、保留人才或平衡股东利益等因素，只聚焦于股权的分配，忽略了价值创造，将股权激励仅作为分股权或者分利益的工具。

在管理活动中，激励是一个重要话题。但是当我们在谈论激励的时候，不能忘记激励的终极目标——为企业创造更大价值。这是一个很简单的逻辑，但却经常在企业管理活动中被忽略，激励经常被做成一场不关注公司发展的分钱盛宴。股权激励作为激励工具中的利器，在使用过程中更要关注其最终要产生的绩效结果，关注能否对“做大蛋糕”产生作用。

恒一公司：股权激励反而迟滞企业发展

恒一公司是一家信息技术公司，为企业提供定制化的信息化解决方案，自2011年创立以来，行业发展机遇较多，公司业绩持续增长，预计未来5年内可以实现上市计划。但是公司的良好预期并没有有效传达给员工，加上行业属性原因，公司的人员稳定性一直不太理想，每年年初都会面临部分核心骨干的流失问题。

公司创始人、总经理周太是一个比较慷慨的人，在行业中素来以讲义气、重情义著称。2015年年底，周太陷入了对周期性人才流失的担忧。在偶然的一次外部培训中，他获知股权激励能够解决这一问题，于是兴奋不已，因为他认为股权激励是分未来的钱给现在的人，公司的经营成本相对可控，可以让员工更愿意留在公司。在没有经过周密思考的情况下，周太当即拍板要在公司推行股权激励，在之后紧锣密鼓的3个月中，公司综合管理部自行为公司几乎所有人员制订了一份股权激励计划，员工几乎不需要承担任何成本即可获得相应的实股或分红权。

2017年年中，周太找到了我们，说出了自己的困惑。因为外部行业机遇较好，所以公司业绩发展速度非常快，现在公司里基本上每个人都享有股权，年收入在行业属于顶级水平。但是员工的惰性却越来越强，工作效率难以提升，部门之间扯皮现象严重……

案例中，周太做股权激励的出发点是为了留住员工，在设计股权激励时，

周太担心员工承担压力，没有给员工设置业绩目标以支持公司的业绩突破，且几乎让每个员工轻而易举地获得了股权。从结果来看，这种草率的决定将股权激励变成员工分享公司发展收益的福利，虽然员工流失得到了暂时的控制，但公司并没有因为这些员工的留下而获得业绩提升，反而引发了更严重的管理问题。这是因为没有处理好留人与激励的关系，只关注留住员工，而忽略了激励的根本目的。

第二节 为增长，而不是分配

只有当股权激励为经营目标服务时，才能持续产生效果。

阿里巴巴在员工管理中，信奉“为结果付钱，为努力鼓掌”这一条大道至简的原则，强调的是激励需要以达成业绩结果为前提。

在阐述华为人力资源管理理念的《以奋斗者为本》一书中，开篇即强调“企业的一切活动都应当围绕价值创造展开，人力资源管理也是一样。人力资源管理的核心目的是使员工全力为客户和企业创造价值，实现这一目标取决于如何评价员工的价值贡献和如何分配企业创造的价值和剩余价值”。关于华为价值创造、价值评价与价值分配3者的关系，如图4-1所示。

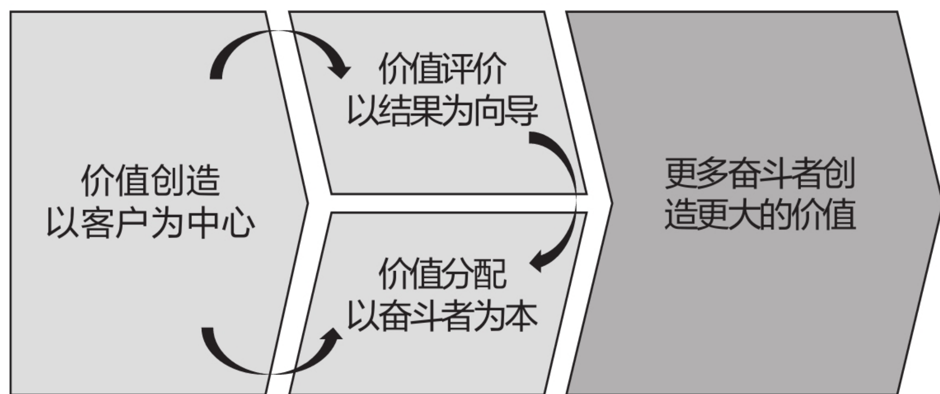


图4-1 华为人力资源管理体系框架

从图4-1中可以看出，华为价值分配体系围绕华为的愿景和使命，以客户为中心进行价值创造，实现对公司战略的贡献、对组织绩效的贡献及个人绩效，同时以结果为导向，从职位、任职要求及绩效3方面对员工进行价值评价，最后兑现以奋斗者为本的价值分配，满足员工薪酬、发展及福利的需求。

华为的价值创造、价值评价和价值分配是一个完整的不可分割的系统。首先，价值创造是前提。当不能为企业持续创造价值时，价值评价和价值分配就没有了基础，只有创造了价值，价值分配才不会是空中楼阁。其次，价值创造又是目的。在《以奋斗者为本》的序言里，作者就表明：“正确评价价值是合理分配价值的基础，二者的目的都是为了全力创造价值。”

华为致力于建立客观、有效的价值评价体系，建立公平、公正的价值分配体系，目的是为了激励大家更好地进行价值创造，共同做大蛋糕，而不只是通过价值分配体系去分蛋糕。正确处理上述3者的关系，才能形成健康、有序的循环。华为在行业领先的薪酬基础上，持续实施虚拟股权、TUP，都是价值创造的自然结果，也是实现持续价值创造的推动力。

对激励对象来说，做大蛋糕是其应该承担的责任，也是确保激励对象能获得更大回报的唯一途径。另外，做大蛋糕能够让原股东在股权比例下降时，股权收益上升，坚定原股东分享股权的决心。

增长是责任

奖励是对工作成果的肯定，肯定工作成果和业绩贡献，而激励是为了实现目标的工作行为和工作过程。激励在成绩之先，奖励在成绩之后，激励的是行为，奖励的是成果。所以，股权激励不等同于奖金，它要求激励对象承担更多责任，是为了实现未来的战略目标而开展的工作。

无论是股权分配还是在员工与企业的其他互动活动中，权、责、利3者一定是对等的，3者互为关联，才能保证组织价值的持续高效输出。当把股权授予激励对象时，授予的不仅有权，还有利，在利益授予时，要明确好需要承担的责任。只有责任被分配到位，避免草草分配股权，员工的激情和能力才能被真正激发出来，才能避免上市后大量股票套现、并购后的股权出售等短期行为。在这种基础上实施股权激励，产生的价值才会持续。

持续增长才有更大回报

企业实施股权激励的目的之一是让核心员工与大股东结成命运共同体，激励对象在获取股份、获得收益的同时，也承担企业经营的风险。所以，只有将蛋糕做大，个体和组织的利益才有保障。

奇虎360创始人周鸿祎在股权激励方面很大方，但他也提到了股权激励应该让收益与付出的努力、公司的业绩相匹配。“我们公司公开的股份比例，现在除了投资人拿了股权，大部分的股权分给员工和团队了……当然你拿着股票也可能变成废纸，财务自由也是有风险的。你需要不停地努力，确保你持有股票的这家公司有源源不断的创新能力，这样你的股票就会很值钱。”[注]这也说明了股权激励中做大蛋糕与分蛋糕的关系，只有持续做大蛋糕才有更多的利益可供分配。

我们提供咨询的一家客户是一个家族企业，但该企业中重要的岗位上有两位非本家族成员股东。这两位股东是推动企业业务发展的骨干，分别带领

了一个销售团队，他们带领的团队承担了公司80%的业绩指标。经过6年的努力，这两位业务骨干推动企业的销售规模从1亿元发展到2亿元，从2亿元到4亿元，再从4亿元到10亿元，随着企业的发展，这两位忠诚的员工也获得了可观的回报。

类似案例很多，公司蛋糕的持续做大直接带来激励对象自身回报的增长，公司的业绩增长与激励对象的个人回报呈现了极强的关联性。

股权减少，收益增长

对于股权激励的实际落地来说，最大的难点不在于股权激励方案的设计，而在于原股东对于股权被稀释的接受度。任何一项涉及多方的举措如果不能实现共赢，就无法起到应有的作用，更无法持续。股权激励方案要想真正落地，首先需要得到原股东的认可，原股东股权比例下降时，应该有更多的收益增长。

因此，在进行股权激励方案设计时，对原股东未来收益的测算与被激励对象的目标也需要关联起来，让原股东吃下定心丸。表4-1是我们为客户所做的未来收益预期的测算，展示了激励对象与原股东在企业利润与净资产增长的情况下，获得的回报。案例中，3位激励对象获得了公司共10%的股权。以3年为计算周期，如果公司3年的利润目标达成，净资产将从2元/股增长到6.17元/股。以总经理王某为例，他从公司获得了594万股股份，受让价格享受50%的折扣，即1元/股，3年后其股份总值为3669万元，账面收益增长3074万元，股权价值的增值带来了极大的回报。原股东因为在3年内公司利润目标达成，公司净资产快速增长，虽然股份额度被稀释，但是总股东权益却增长了37552.5万元。从这个结果来看，原股东与股权激励对象通过目标任务的达成实现了双赢。

表4-1 股权激励对象与原股东收益测算

未来收益核算（无市场估值或上市前）											
姓名	定岗	激励股份数（万股）	3 年后激励对象收益				3 年后原股东收益				
			净利润（万元）	净资产（万元）	每股净资产（元）	股份总估值（万元）	总股数	原股份总值	3 年后股价总值	增加权益
王某	总经理	594				3 669				
田某	总监	294				1 816				
张某	高级经理	111	18 225	61 725	6. 17	688	9 000	18 000	55 552. 5	37 552. 5
陈某	经理	0				0				

股权激励的结果应该是公司获得更大的收益，这是促进原股东与新股东参与积极性的最大诱因。在原股东对稀释股权产生犹豫时，如果可以从获得更大收益的角度出发，原股东会更容易接受股权激励的方案。

1. 资料来源：周鸿祎2016年8月22日在奇虎360媒体沟通会上的讲话。

第三节 愿景引领，做大蛋糕

彼得·德鲁克（Peter F. Drucker）认为企业要思考以下3个问题：

·我们的事业是什么？

·我们的事业将是什么？

·我们的事业应该是什么？

这是思考企业管理的3个原点，集中起来体现的是一个企业的愿景。

在前文中，我们在提出股权激励决策模型时强调，企业未来预期是否很强是判断股权激励能否成功的重要维度。而愿景的作用是清晰描述企业的未来预期，让员工能够看得到未来。企业要告诉员工：我们的事业是什么，我们的事业将是什么，我们的事业应该是什么。

愿景要让员工能够和企业一起分享对未来的憧憬，调动员工的积极性，充分发挥杠杆作用。

很多伟大的企业用实践反复证明着这样一个道理：如果我们能够和其他人一起满怀激情地朝一个共同的、正确的目标奋进，就能取得很大的成就。企业愿景必须非常明确，使之成为大家共同的方向，激发员工为共同的目标持续奋斗，共同做大蛋糕。

愿景推动成果达成

企业和企业内的每一个员工，在看不到方向的时候更容易放弃，持续为企业创造价值的能力会明显减弱，更难达成企业想要的结果。

愿景不是预测未来，而是创造未来，以愿景的确定性去应对未来的不确定性。股权激励的目的是激励大家朝着愿景持续奋斗，假如企业没有长远的方向和目标，员工对公司未来的正面预期不强，股权也难以起到激励效果。企业有清晰的愿景和使命，是设计股权激励的前提，其本身也是很大的激励。

华为在创业期的宏伟梦想

1987年，任正非创办华为技术公司。1994年，华为刚刚在通信行业站稳脚跟，就提出“10年之后，世界通信行业三分天下，华为将占一份”的宏伟

梦想。

1987—1996年，华为在发展过程中沉淀了很多东西，也逐渐有了文化的基因或者文化的要素。这个阶段的华为还没有一个系统的核心价值主张体系，采用的是竞争型企业愿景，也叫对手型企业愿景。随着《华为基本法》的出台和推广，华为的企业文化从感性走向了理性，由“摸着石头过河”走向了系统的顶层设计。2005年以来，由国际化到全球化，华为重新界定了愿景、使命和战略。

愿景：丰富人们的沟通和生活。

使命：（1）华为的追求是实现客户的梦想；（2）聚焦客户关注的挑战和压力，提供有竞争力的通信解决方案和服务，持续为客户创造最大价值。

华为的愿景、使命的逐渐演变和清晰，不断点燃组织的激情，也激励着每一位华为人，成为铸就“世界华为”的重要力量，在应对复杂多变的外部环境时能够“力出一孔”，共同为华为的愿景持续奋斗。

阿里巴巴102年的愿景

马云在1999年创立阿里巴巴时，谈得最多的不是商业模式、技术，而是愿景和使命。马云说：“我们拥有这些数以百万计的工厂资源，该如何帮助内地工厂接触到西方世界呢？”之后，阿里巴巴逐步形成了清晰的愿景与使命。

愿景：让客户相会、工作和生活在阿里巴巴，并持续发展最少102年。

使命：让天下没有难做的生意。

马云的伟大愿景凝聚了18个合伙人，他也将很大一部分公司股权让给了创业团队，在此后的十多年，马云的每次发言都会引起阿里巴巴内部的轰动及外界的学习。

2017年，在阿里巴巴创立18周年的年会上，马云仍不忘以愿景激励5.4万阿里巴巴员工。他在演讲中，很重要的一部分就是谈理想主义、责任和家国情怀。坚持理想主义使阿里巴巴走到了今天，坚持理想主义使5.4万阿里巴巴员工走到一起。马云认为阿里巴巴可以失去一切，但是不能失去理想主义。他强调未来5~10年，阿里巴巴不是要超越谁，也不是要进世界前三，而是要成为一家担当世界未来、解决问题的公司，要为中小企业，为年轻人，为当年“让天下没有难做的生意”这个承诺去付诸于行动。马云表达的情怀不单单是自己的情怀，更是5万多员工共同的追求。

目前，至少65%的阿里巴巴集团员工获得了公司期权。这样广阔的胸怀，凝聚和激励着团队朝着愿景努力，不仅形成了有内部凝聚力的企业文化，也构筑了很好的雇主品牌形象。

优秀的企业都会拥有清晰的愿景、使命和战略目标。一般来说，创业企业的首要目标是在商业竞争中生存下来，那么小企业或创业企业要不要有明确的愿景、使命和战略目标呢？

我们通过咨询实践发现，未来愿景强的企业更有机会创造持续的业绩，更有机会成长为卓越企业，没有愿景或者愿景不够清晰的企业，其成功的可能性更小。很多企业家正因为有了对未来崇高的使命感，才会对产品有期望、对行业有抱负、对事业有雄心、对社会有责任感，这一点适用于所有的企业。

在股权激励上，愿景更加清晰、明确的企业，能够让员工更清楚企业的未来，会提升股权激励的成功率。

作为明确公司愿景的第一责任人，不少企业家会认为愿景存于内心即可，不必向太多人传达。但是，只存于一人之心的愿景，便不是企业的愿景，更不是所有员工的愿景。这样的愿景没有号召力，很难将其作为凝聚团队力量的武器。

也有不少企业家，虽有心形成企业愿景，但苦于无法思考清楚未来的方向，不能确定10年后、20年后公司的样子。下文所述的“愿景六问”和“三环理论”都是我们经常帮助客户梳理企业愿景的工具，可供企业家们参考。

愿景六问

我们设计股权激励方案的第一步，通常是帮助企业家澄清企业的愿景、使命和战略目标。这时愿景六问能够有效、快速地评估企业愿景和战略目标的清晰程度，也能帮助企业家自我审视是否做到了真正意义上的愿景激励（参见表4-2）。

表4-2 愿景六问序号

序号	问题	是	否
1	我是否有清晰的愿景？		
2	我的愿景是不是以书面形式呈现出来了？		
3	我的愿景是否令人激动？是否能打动人？		
4	我的愿景有没有变成企业全体员工的愿景？		
5	我有没有把愿景变成阶段性的目标？		
6	我是否在持续践行愿景？		

对于每一个使用该工具的企业家来说，上述问题的答案都为“是”的时候，才算是做到了共启愿景，能够共启愿景的企业家才有机会成为优秀的企业家。

三环理论定愿景

三环理论来自于吉姆·柯林斯的《从优秀到卓越》这本书，是澄清企业愿景的有效工具，帮助企业理清业务方向及发展追求。三环理论的具体内容包含以下3方面。

·你能够在什么方面成为世界上最优秀的？同样重要的是，你不能在什么方面成为世界上最优秀的？

·是什么驱动你的经济引擎，使之能够产生强大的现金流和利润率？

·你对什么充满热情？只有对有热情的事情才能全力以赴。

所有卓越的公司都把战略建立在对这3个重要方面的深刻理解之上，并把对这3个问题的思考总结为一个简单明确的理念来指导所有工作。如图4-2所示，3个圈的结合处帮助聚焦和澄清企业的愿景和战略定位，明确未来发展方向。我们也经常会在帮助客户组织的战略研讨中，采用三环理论作为分析、讨论工具。

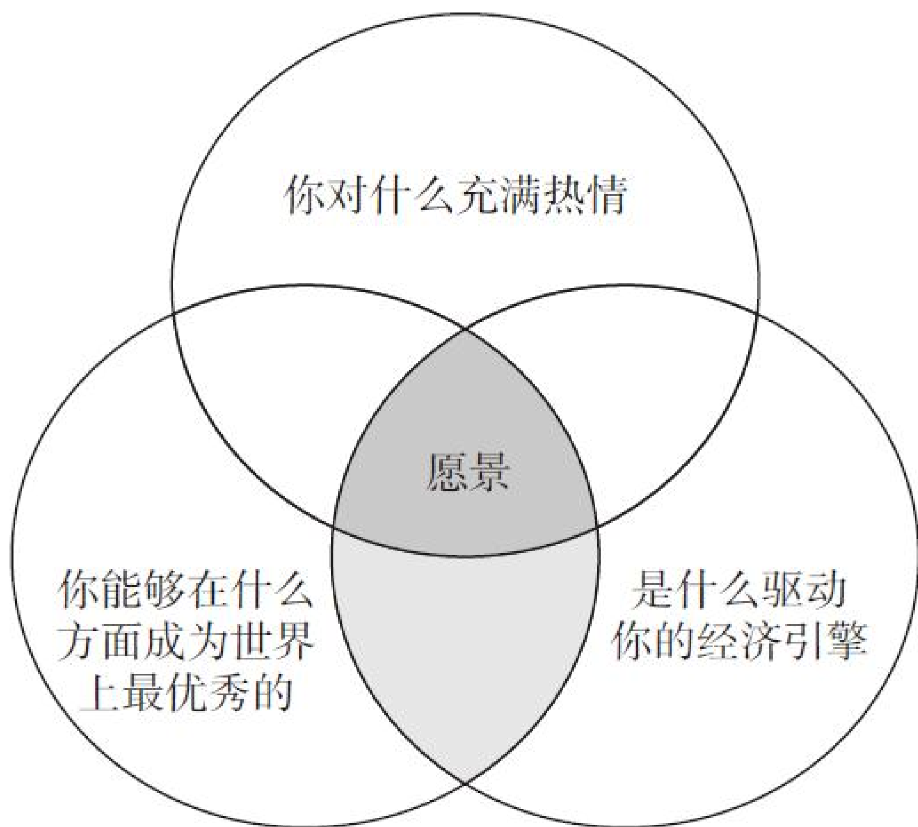


图4-2 澄清愿景的三环理论

瑞商联城：开启愿景之旅

瑞商联城的董事长兼创始人乔安娜是一位有魄力、有梦想的企业家，多年的房地产顾问从业经历让她实现了财富自由。乔安娜一直有一个梦想，创立一家卓越的公司，提升客户价值，重构社区商业模式，所以她抓住社区商业发展的机会，凭借敏锐的商业头脑，创立了瑞商联城公司。

创业艰难，乔安娜一创业便投入繁忙的业务拓展中，靠着实干与坚韧带领公司成为行业的先行者。但她平时都只是在笔记本上做公司的未来规划，未将愿景和战略目标清晰化，也没有形成系统的文字介绍，很少和高管进行深入地交流，更不会向员工进行宣讲。我们在为瑞商联城提供股权激励咨询时，发现中高层管理人员对公司未来不是没有期望，而是没有一个明确的概念，不知道公司的愿景是什么，未来的战略目标是什么。

随后，我们组织瑞商联城的全体中高管，在乔安娜的带领下进行了瑞商联城的愿景澄清和战略梳理，群策群力，发掘公司优势和行业机会窗口期，总结经验，确定了未来5年的战略目标，并把战略目标作为股权激励的目标，凝聚团队，激励人心，取得了超预期的激励效果（参见表4-3和图4-3）。

基于愿景和使命，瑞商联城通过对社区商业地产行业、区域经济与消费潜力、过往成绩等因素的分析，制定了瑞商联城未来5年的战略目标，志在实现上市（参见图4-4）。

在2017年的年会上，乔安娜例行向公司全员总结了这几年公司的发展情况，不同的是，她还向全员宣布了公司未来5年的发展愿景和目标，以及基于愿景的限制性股权激励计划与全员成长分享计划。不仅让员工了解了公司的愿景和目标，也了解了自己被激励后应该承担的责任。

表4-3 瑞商联城三环理论分析

三环理论	瑞商联城的对比分析	成果
你能够在什么地方成为世界上最优秀的	瑞商联城在社区商业地产方面优势明显，有成功标杆项目案例，公司积累了专业经验和市场口碑，已经成为国内领先的社区商业地产标杆企业	定位社区商业地产，走专业化道路
什么是你的经济驱动引擎	我们的利润分布怎么样 未来趋势怎么样	采用长期运营，持续增值模式
你对什么充满热情	我们的目标是什么 什么事让我们充满激情 是什么让激情持续	基于社区商业消费和居民生活需求，提供一种舒适、轻松、快乐、便捷、高性价比的近家生活方式

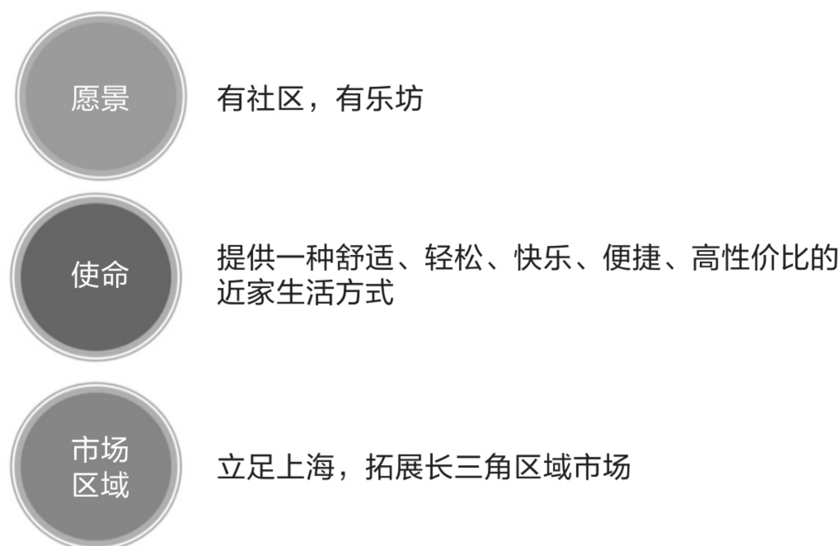


图4-3 瑞商联城愿景与使命

经过此番梳理，瑞商联城通过愿景凝聚了人心，通过股权激励了奋斗行为，使得全体员工众志成城，全力以赴朝着目标前行。同时乔安娜还表示，以后会在每年的年会上向大家宣传贯彻企业愿景和目标，也让每位员工能了解战略目标完成的情况。

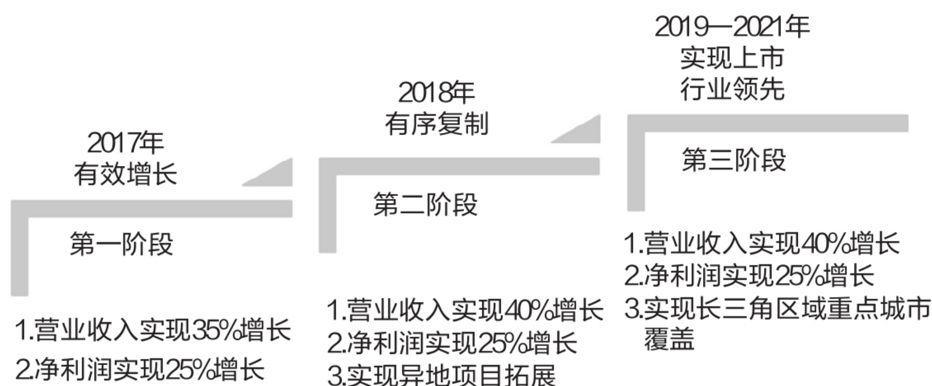


图4-4 瑞商联城5年发展目标

注：为保护公司信息，部分数据和内容经处理。

借助三环理论，我们通过战略研讨会的形式，组织瑞商联城的高管们形成了公司战略目标，解决了几个方面的问题：一是使公司创始人乔安娜的公司发展方向的思路落实在具体的目标上；二是统一了大家关于公司发展方向的想法；三是为公司的股权激励设定了明确的未来预期，让所有员工对公司的未来更有信心，最终实现个人目标与组织目标的绑定。

第四节 激发团队的力量

激励对象承担做大蛋糕的责任，前提是将公司层面的愿景和战略目标进行分解，转化为每个团队的目标，分解目标的成功与否直接决定了股权激励预期的目标能否实现。彼得·德鲁克在1958年就明确提出，管理成效取决于目标设置和目标协调。管理者需要通过合理的目标设置激发出员工动力，让他们既为共同事业而奋斗，又为个人需要而努力。

但在目标设置和分解时，不能只关注个人目标而忽视团队目标。实践也一次次证明，激励个人最多是加法效应，激励团队却是乘法效应。当把整体目标一一分解为个人目标的时候，团队绩效并不是个人绩效的简单累加。

过多关注个人目标而忽视团队目标，会激发个体间的过度竞争，每个人为了获取更好的成绩，会采取自我保护。过度关注个体目标，个体不愿意分享最佳实践，不愿意协作，不愿意分出时间做有利于组织成长的事情。由此会产生激励个体抑制整体的现象，在团队内部会产生破坏力，当个人目标和组织目标不一致时，破坏力会带来更大的负面效应（参见表4-4）。

表4-4 关注个人目标与关注团队目标模式比较

	关注个人	关注团队
优势	有利于个人竞争	有利于团队协作
风险	过度个人竞争，降低了组织合力	有吃大锅饭的风险，降低个人的竞争性
效果	加法效应	乘法效应
持续性	个人变动影响组织绩效波动大	形成相对稳定的组织保障
周期	注重短期	注重长期

基于以上考虑，我们认为，激励团队比激励个人更能做大蛋糕。

为了发挥激励团队和激励个人的优势，避免激励团队和激励个人的风险，最大限度提升绩效，在实际操作中，可以采用双重目标设定的方式，即以团队目标为先，个人目标辅助的双重目标保障机制。

将公司目标设置为股权激励实施启动条件，凝聚团队朝一个共同方向努力奋斗；个人盘点结果（价值观、素质和绩效）与公司业绩同时作为股权激

励授予、解锁、行权条件。在团队目标达成的情况下，只有个人的人才盘点结果符合条件，才能获得本人所获授的激励额度，如图4-5所示。



图4-5 股权激励绩效约束模型

小结

在实施股权激励时，我们要深刻认识分配利益与价值创造的关系。股权激励是为了做大蛋糕，企业在实施股权激励时，切记不能只顾分蛋糕而忽视做大蛋糕。只有蛋糕持续做大，每一个激励对象与原股东才有机会获得更大回报，实现更强的激励效果，也让原股东更容易接受股权的稀释。

清晰的愿景可以凝聚、激励人才，愿景展示出的未来预期为股权激励的有效实施提供了条件。企业基于愿景不断明确和优化战略目标，并基于战略目标来确定激励对象，同时在目标设置过程中，要保持目标简单、明确，确保激励对象对目标的理解和支持。

另外，以团队目标为先更能确保自上而下方向的一致性，激发激励的乘法效应，借助团队的力量来支持做大蛋糕更容易获得成功。因此我们在实施股权激励时，以团队目标为先，个人目标为后，实施双重目标保障机制。

关键发现

·做大蛋糕而不是分蛋糕，是股权激励的终极目的。

·做大蛋糕是激励对象的责任，做大蛋糕才能获得更大的回报，做大蛋糕才能获得原股东对股权激励的支持。

·不是企业发展大了才有愿景使命，而是只有清晰的愿景使命才能使企业成为卓越的公司，清晰的愿景本身就是最大的激励。

·激励团队比激励个人更能做大蛋糕，激励个人是加法效应，激励团队是乘法效应。

第五章 股权激励第四金律：股权是“金条”

股权是“金条”，不能用“金条”去做“钢筋、水泥、木材”该做的事情。

——李祖滨

近年来，我们经常被企业家问到这样的问题，面对下面这样的情况时，企业该如何处理：

·企业核心人才流失；

·管理人员中规中矩，不能做出更大的贡献；

·领导者费心尽力，员工却没有奋斗激情；

·企业经营出现困难，却没有人能站在领导者的角度考虑问题；

……

当我们反问他们自己的解决办法时，大多数企业家给出的答案是实施股权激励。

企业家们在面对困境的时候，给股权的决心很强。可不幸的是，很多企业因股权激励产生了巨大的成本，却没能得到预期的激励效果。除了股权激励方案设计及执行过程不尽合理之外，一个重要原因是常规激励基础尚不健全。我们不能认为只靠股权激励这“第7个馒头”就可以留住人才，走出企业困境，实现利润增长。

股权作为激励手段之一，只有与传统的激励手段进行良好的配合，才能发挥其应有的作用，我们建议企业家以全面激励的思想实施人才激励。针对这一点，在《聚焦于人：人力资源领先战略》一书中，我们提出了“股权金条说”。

股权金条说的核心观点是：从激励工具的角度来说，股权是“金条”，工资、奖金、福利是“钢筋、水泥和木材”，不能用“金条”去做“钢筋、水泥、木材”该做的事情。具体而言，如果把建立一套完整的企业激励体系比做盖房子，工资、奖金和福利等传统激励方式就好比是钢筋、水泥和木材，用它们把房子的主体建造好，使之结实耐用；而股权激励就好比是金条，

它可以用作装饰，可以使整个房子更加富丽堂皇。因此，如果房子建好了，并且结实耐用，在有条件的情况下再在关键、有价值的地方使用金条，将会使整个房子既结实耐用又富丽堂皇；如果房子主体都没有建设好，而选择用金条去搭建和弥补，不仅代价高昂，而且很难结实耐用，失去了其作为金条的价值和意义。

第一节 不要把“金条”用作“钢筋、水泥、木材”

“股权金条说”以一个形象的比喻，提醒企业家谨慎实施股权激励，提出以来，很快就得到了企业家群体的广泛认同。企业在准备做股权激励时，应注意以下几个方面的内容。

首先，股权激励不能代替企业战略、愿景等对员工的激励。股权带来的收益不能代替员工追求自我实现与公司发展战略相匹配时产生的巨大激励效应。企业战略、愿景不清晰，公司上下没有形成统一的认识和良好预期，此时采取股权激励达不到预期目的。

其次，股权激励不能代替薪酬对员工的激励。企业薪酬水平缺乏竞争力、薪酬结构或调薪机制不合理、福利体系不健全等，导致员工对公司的满意度较低，员工积极性不高、敬业度低，这些问题不能靠股权去弥补。从弗雷德里克·赫茨伯格（Frederick Herzberg）的“双因素激励理论”角度分析，股权也无法弥补短期收入的空缺，因为股权激励与薪酬福利等短期激励在保健和激励方面的功能定位不同。从图5-1可以看出，股权激励的主要功用是激励，是面向未来的激励手段；而短期激励更多的是对过去贡献的即时回报，如果没有合理的短期回报，即便再多的股权激励都无异于画饼充饥，浪费了股权却收效甚微。

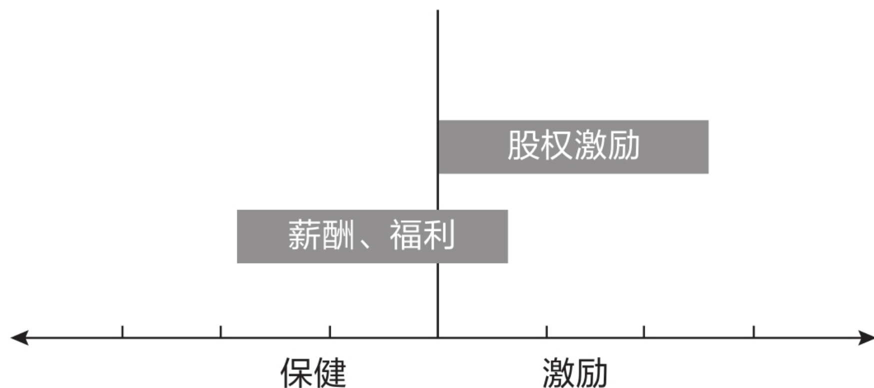


图5-1 股权激励在员工激励中所起的作用

再次，股权激励不能代替绩效管理对员工工作目标的牵引。如果企业本身的绩效管理体系不够完善，甚至绩效评价系统缺失，这种情况下企业并不能通过股权激励实现对员工工作行为、工作目标的牵引。股权激励关注的

是公司长期发展情况与员工利益的关联，并不能有效推动员工当下绩效的高频率持续改进。反而是股权激励需要以完善的绩效管理为基础，只有完善了绩效管理体系，才能够为股权激励对象设置合理的长期业绩目标，才能够对激励对象进行科学、精准的评价，才能够让股权激励更加坚实地落地实施。另外，绩效管理的趋势越来越强调上级与员工就其绩效表现进行高频率沟通和反馈，这是人才发展工作的重要组成部分，这方面作用是股权激励无法起到的。完善的绩效管理工作有利于公司的核心能力建设，有利于公司的长期持续发展。

最后，股权激励更不能代替领导风格、职业发展、自我价值认可、工作与生活的平衡、组织氛围等非物质激励。员工的需求除了外在的物质激励，非物质激励也是必要的，即便是贵重的股权也无法代替内在激励的作用。

总体上来说，股权激励不仅不能代替各类短期激励手段，更会因短期激励的缺失而使效用大打折扣，在“钢筋、水泥、木材”没能各司其职、很好发挥作用的情况下做股权激励，就好比在一间破旧的茅草屋上镶金条，不伦不类又浪费资源。

第二节 让股权激励与其他激励方式相得益彰

股权激励的根本目的，是利用成本高昂的股权激励员工实现组织目标，如果企业可以用成本更低的短期激励方式达到激励目的，就没有必要使用股权。我们建议企业家以全面激励的理念打造企业内部激励体系，并基于分层分类思想激励员工，而不是盲目地唯股权激励论。

满足自我实现的需求

马斯洛需求层次理论把人的需求分为5个层次，包括生理需求、安全需求、社会需求（情感归属需求）、尊重需求和自我超越（实现）需求，其中生理需求、安全需求与社会需求为较低层次的需求，通过外在条件就可以得到满足，如通过工资报酬、职位发展等；而尊重需求和自我实现需求是较高等级的需求，需要通过内在因素才能够满足，如信任、授权等。5种需求像阶梯一样从低到高，按层次逐级递升。一般来说，人的需求有一个自下而上得到满足的过程，当其中一种需求基本得到满足后，更高层级的需求才会成为主导需求。在多种需求未获满足时，应首先满足最迫切的需求，只有在该需求满足后，对后面需求的激励才显示出作用（参见图5-2）。

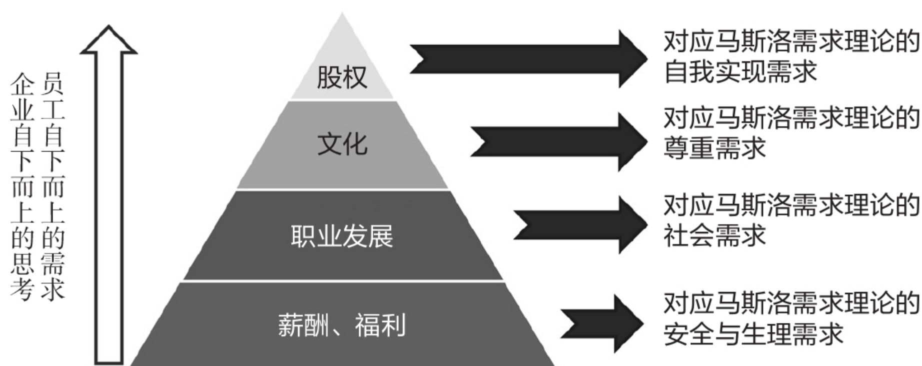


图5-2 股权在需求层次中的地位

从激励类型和激励作用来看，薪酬、福利更多是满足员工的生理需求和安全需求，解决了员工吃饱穿暖的基本生存问题；岗位晋升、职业发展等满足了员工的社会需求或者叫情感归属需求，解决了员工在企业内的定位问题。生理需求、安全需求及社会需求都是通过上述这些外部条件去满足的。好的企业文化通过内部更多的认可、赞赏，互相的密切交流等行为满

足员工的尊重需求；而股权激励是促使人才与企业的关系由委托—代理关系向同盟关系转化的一种有效手段，是每一个个体从员工向股东转变的过程，意味着激励对象将工作从职业转变为事业，这是满足员工自我实现需求的重要手段。

从上述分析我们可以看出，不同激励工具所起到的激励作用不同，其所解决的员工需求与马斯洛需求层次理论基本一一对应。基于马斯洛需求层次理论分析，如果薪酬福利、职业发展等激励形式不完善或者尚未完全发挥作用，更高层次的激励工具，比如企业文化、股权激励等则无法发挥其激励作用。所以，企业在构建激励体系的时候，一定要基于这种需求的递进和变化来逐层开展和演进。

此外，企业在实施员工激励，特别是核心员工的激励的时候，一定要基于其需求给其所需，选择最优的激励组合方式，才能起到“四两拨千斤”的作用。

一位舍弃股权的求职者

在我们做项目经理的招聘中，曾接待过一位从同行咨询公司来应聘的女士。在问及她为什么离开原公司的时候，她说：“我今年28岁，在这个公司做了5年咨询顾问，但是没有机会晋升。在这家公司，项目经理的平均年龄是34岁，因为有很多是从甲方公司管理层岗位上加入的。原来的项目经理没有离职，新的咨询顾问就没有机会成为项目经理。不管如何努力，我在这个公司看不到个人发展的希望，跟我有相同境遇的咨询顾问有好几位，我们都选择了离开。离开的时候，公司刚开始推行股权激励，这也是因为公司看到了人才流失的问题吧。但股权激励并没有起到效果，至少我没有感觉到对我有什么吸引力。股权激励的想法是好的，但是如果我们没有职业发展的前途，股权激励又有什么作用呢？”

从这个案例可以看出，股权激励并不能代替职业发展、个人成长机会等对员工的激励，对于一个还处于为职业发展打拼阶段的员工来说，授予其股权的诱惑并没有想象得那么大。所以，企业在设置激励模式的时候，需要针对不同情况、不同特点的员工，既要综合考虑多种激励模式，又要形成差异化的组合。

只有了解了员工想要什么，才能够有针对性地实施激励。猎聘网在2016年年底曾做过一个调查：我们想要的人想要什么？其调查结果显示，优秀的人才需求最迫切的是发展空间、内部人际关系与文化氛围、学习的机会，薪酬福利等物质激励被排到了第5位，如表5-1所示。

表5-1 猎聘网：我们想要的人想要什么

想要什么	人员比例（%）
发展空间广阔	45.6
人际关系简单	35.0
周围都是专家，每天都能学到新东西	34.4
公司文化好、三观正，每天充满正能量	31.3
薪酬福利优厚	29.3
工作氛围宽松，能做自己想做的事	26.9
公司前景好，是今天或明天的独角兽	16.0
工作环境舒适	13.8
老板人格魅力爆表，工作能力令人膜拜	11.7
公司品牌响当当	7.7
钱多事少离家近	4.2

资料来源：猎聘网2016年求职意向调研。

我们也曾在客户企业内部针对新老员工做过类似调查，得出的结论是，新员工的需求依次是领导关心与认可、学习专业技能与快速成长机会、更高的收入，老员工的需求依次是职业发展机会、在企业内做出的贡献得到公平的认可与回报。根据调查和经验总结，我们建议企业家们可以区分下面几个群体考虑差异化的激励方式。

一是初入职场的新员工。这个群体刚步入职场，对于能够通过工资收入养活自己、在企业内站稳脚跟有更急迫的需求，他们更想要的是薪酬、福利及快速成长的机会等，体现更多的是生理与安全需求。企业应该提供的是有市场竞争力的薪酬福利，及更多的学习、培训机会和内部导师的辅导。

二是入职3~5年的准老员工。这个阶段的老员工是跳槽的主力，也能够反映出其需求的特征：在职业发展上的突破、工作内容上的新鲜感及对于未来发展路径的更加明确、清晰的规划，体现更多的是社会与文化需求。企业对于该群体可以提供清晰、明确的职业发展路径及晋升标准，更加强调与实际贡献相匹配的公平薪酬，可以带来新鲜感的岗位轮换机会及培养中高层人才的人才继任计划。

三是较为稳定的中高层管理人员或专业人才。此类人才对于工作的内容及未来发展方向有了较为稳定、明确的认识，他们更多需要的是职业发展瓶颈的突破、自我价值的实现及生活与工作的契合感，体现出来的是文化需求与自我实现需求。企业对该群体可以提供的是，更有挑战性的任务、重要岗位的轮岗机会及股权或者期权的激励。虽然不是绝对的，但这个群体应该是股权激励的主要对象，这个时候股权也更能够体现出“金条”的价值。

在选择激励方法时，对于不同人群采用差异化的激励模式，也是达成激励效果的前提。并不是所有员工都希望获得股权激励，只有其他物质激励、非物质激励完备了，再去考虑股权激励，才能够真正起到激发员工斗志的作用。

当然，任何对于员工群体的分类都是相对的，差异化的激励模式也是在全面激励体系下才能够发挥作用。对于任何一个群体来说，薪酬、福利、职业发展、企业文化都是不可或缺的，只有在激励中根据其特征体现出侧重点，形成差异化的全面激励组合，才能获得最好的激励效果。

打造全面激励体系

我们在帮助客户解决激励问题时，一般会从全面激励的视角，帮助客户建立全面激励体系。全面激励即“员工从企业得到的一切使他们感受到获益的东西”，是企业为吸引、留用人才，提升员工敬业度而实行的外在激励与内在激励、物质激励与非物质激励的组合，包括有竞争力的薪酬、有安全感的福利、有成长感的职业发展、有归属感的企业文化等。其中，股权激励作为员工整体薪酬的一部分，应在全面激励体系中进行考虑，如图5-3所示。

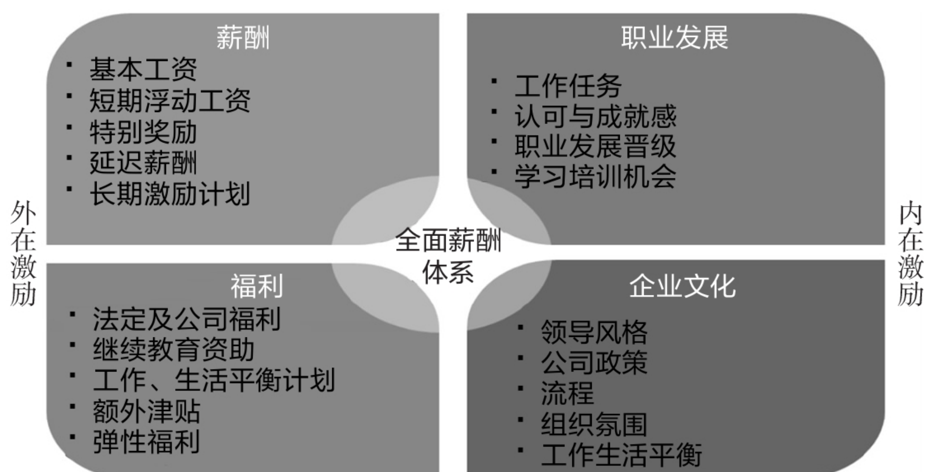


图5-3 全面薪酬体系

第一，有竞争力的薪酬。高于市场平均水平的薪酬可以有效提升激励效果。针对特殊岗位、专项任务节点、重大突破等给予即时激励可以放大激励效果，时刻让员工充满动力；如果员工有持续的贡献，则可以考虑通过长期激励，以配合短期的薪酬，形成长期、短期激励的互补与协同作用。

第二，有安全感的福利。除法定福利之外，企业可以根据实际情况、自身的业务特点实行弹性和差异化的福利项目，给予员工选择权和决定权，最大限度地满足员工个性化需要，提高员工对福利的感知度与体验值。能够体现人性关怀的完善的企业福利体系，可以带给员工很强的安全感与归属感，其作用无法通过股权代替。

第三，有成长感的职业发展。职业发展通常是具有非常强激励效果的非物质激励手段，包括工作任务的挑战性、职业发展以及学习与成长机会。给员工分配具有挑战性的工作任务，让员工充分运用自己的知识和技能，从工作中获得认可、成就感和满足感。直接上级对员工职业发展给予指导，让员工了解企业的职业发展机会，从而使得员工能够通过轮岗、晋升等方式获得职业发展。企业可以通过提供职业成长的通道帮助员工成长，达到持续激励的目的。

第四，有归属感的企业文化。企业文化是一个组织的独特气质，是全员认可和遵循的价值观、行为规范以及与之相对应的制度载体的总和，对员工既有凝聚和激励作用，也有导向和约束作用。一方面，优秀的企业文化能够为员工提供良好的组织氛围，把企业的发展与员工的成就密切联系在一

起，员工的贡献能够得到及时的肯定、赞赏和奖励，从而使员工产生极大的满足感、荣誉感和责任心；另一方面，优秀的企业文化也规范约束了员工的行为，使企业上下达成统一、和谐的默契，为崇高的目标而努力奋斗。企业可以通过建立优秀的企业文化而产生极强的激励作用，若企业文化缺失，即使用金贵的股权也无法带来相同的价值。

全面激励体系要求，企业在考虑如何激励员工的时候，应该做到外在激励和内在激励、物质激励和非物质激励、长期激励与短期激励的综合协同。当出现激励手段不能协同配合的时候，各项激励效果都会大打折扣，不仅无法激励员工，甚至会引起员工的反感和质疑。

因此，我们建议企业应首先着力于建设相对完善的全面薪酬体系，进行基础的人力资源管理体系建设，然后再根据激励需要考虑是否使用股权激励。阿里巴巴的激励体系建设充分体现了这一思想。

阿里巴巴的全面激励体系

一、企业文化

从“独孤九剑”到“六脉神剑”，阿里巴巴的价值观逐渐走向规范化和标准化。简单透明的企业文化，使阿里巴巴的每一位员工都能站在企业的角度上思考问题，为了公司的利益而不计较个人得失。近年来，阿里巴巴的企业文化不断扩展和延伸，新的文化内涵的注入更加有力地推动了阿里巴巴的发展。

2008年3月底，马云召集了八十余名高管在杭州召开会议，会议讨论出了一套干部管理的“九阳真经”。从“独孤九剑”到“六脉神剑”再到“九阳真经”，这些源自金庸武侠小说，又经马云提炼得出的文化理念，印证着阿里巴巴不同时期的员工价值观的发展。然而，无论怎么变化，“永不言弃的激情”始终贯穿于阿里巴巴企业发展的全过程。

二、广阔的职业发展空间

阿里巴巴集团采用双序列职业发展体系，技术人员有着广阔的发展空间。员工可以专注在技术领域发展，可以获得比管理线路更丰厚的薪资回报。

首席执行官陆兆禧在2010年提出了一种有特色的创新机制，名为“赛马”机制，其使命是鼓励员工发出创新声音，帮助有价值的想法落地，其愿景是激发人才创新活力，孕育生机勃勃的创新氛围。通过赛马机制，企业内部产生了大量的创意和产品，对阿里巴巴的发展产生了巨大的作用，也为个人的成长插上了腾飞的翅膀。

阿里巴巴把每个人都看成独特的人才，关注每个人的成长和发展，让每个人都有宽阔的发展空间和发展机会。

三、大手笔的员工福利

为了解决员工住房这一最大的负担，阿里巴巴给每位员工提供了3年免息的30万元贷款。在阿里巴巴集团服务期限满两年且符合相应条件的正式员工，如需购置工作地首套住房，可向公司申请该项无息置业贷款。

2016年，马云与绿城集团董事长宋卫平达成合作协议，绿城集团将在杭州阿里巴巴总部附近新建380套阿里巴巴员工专享公寓。阿里巴巴内部把这些公寓亲切地称为“亲橙里”。这是继2011年向员工推出30亿元无息置业贷款计划后，阿里巴巴集团给员工献上的最新福利。

四、有市场竞争力的薪酬

阿里巴巴有十分完整的薪资体系，第一部分是工资，第二部分是奖金，年底还会发年终奖金，有20%的员工的年终奖相当于10个月到30个月的工资，有70%的员工的年终奖相当于两个月的工资，另外有10%的员工则拿不到年终奖。如果员工一年绩效表现好，往往奖金可以翻很多倍。

五、股权激励

在以上四个方面组成的全面薪酬体系的基础上，阿里巴巴还实施了股权激励。阿里巴巴的员工每年都可以得到至少一份受限制股份单位奖励，每一份奖励的具体数量则因职位、贡献的不同而存在差异。阿里巴巴的股权激励对传统激励体系形成了良好的补充，同时也起到了长期激励的效果。

从总薪酬角度考虑激励强度

在实施股权激励时，企业家还须把握激励强度，过强和过弱的激励都不能获得良好的激励效果。适当的股权激励强度应当是，既能够激励员工努力贡献，又不至于使员工“暴富”后失去奋斗的动力。

我们通常以股权激励收益与基本薪酬的对比来表示股权激励的强度，即：

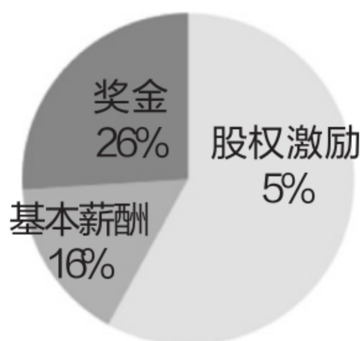
激励强度＝年度股权激励收益/年度其他现金薪酬

如果股权激励的授予需多年才能兑现，则将股权激励预期收益平均分摊到每一年，再按年平均收益测算股权激励强度。

调查研究显示，美国企业高管总薪酬中股权激励收益的占比较高，一般可达58%，有些互联网企业高管的每年股权收益则占到年度总收入的90%以上，甚至更高。英国、澳大利亚等国企业高管的股权激励强度相对小一些，股权激励收益的占比一般在30%左右。相对的，中国企业股权激励历史不长，普及性较低，激励强度也相对较弱，如图5-4所示。

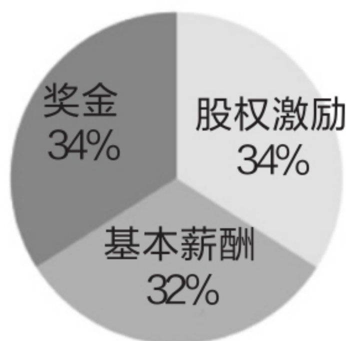
从众多企业实施股权激励的实践来看，我们并没有发现一个可以通用的激励强度标准。但是，根据我们的咨询经验，0.5~2是一个比较理想的激励强度范围，即员工年度股权激励收入是其他年度现金薪酬的0.5~2倍。对于高预期、高成长性的企业，激励强度可以偏高至1.5~2，少量互联网企业激励强度可以超过2，甚至达到10，但这种情况下对人才选择的要求更高。传统行业或者处于稳定发展阶段的企业，激励强度一般会小于1。

美国公司高管薪酬结构



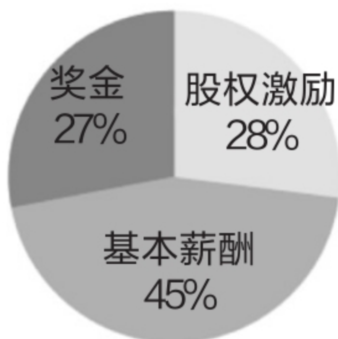
股权激励强度为1.4

英国公司高管薪酬结构



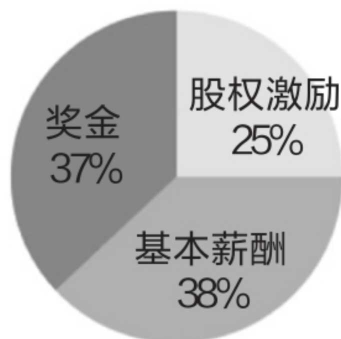
股权激励强度为0.5

澳大利亚公司高管薪酬结构



股权激励强度为0.4

中国公司高管薪酬结构



股权激励强度为0.3

图5-4 美国、英国、澳大利亚、中国公司高管股权激励强度

需要特别说明的是，一家企业内部的高管之间激励强度也会有差异，高管群体的平均激励强度控制在上述范围即可，每一位高管实际的激励强度可以根据额度测算的结果有所浮动。

控制股权激励的强度，也是从股权是“金条”的角度出发，避免出现过高比例的股权激励收益，防止用股权代替其他激励方式，浪费宝贵的资源，增加企业的激励成本。

小结

股权是“金条”，工资、奖金、福利是“钢筋、水泥和木材”，它们各有功用，应各司其职，不能用“金条”去做“钢筋、水泥、木材”该做的事情。企业不应一味推崇股权激励，股权激励不能代替传统激励方式。企业应基于需求层次理论，分析不同类别员工的需求差异，实施差异化的激励组合；但在公司层面，应该以全面激励的思想打造激励体系，并在短期与长期的激励组合中，把握好股权激励的强度。

关键发现

·股权是“金条”，工资、奖金、福利是“钢筋、水泥和木材”，它们应各司其职，发挥各自的功用，不能用“金条”去做“钢筋、水泥、木材”该做的事情。

·股权激励不能代替传统激励方式，在传统激励方式运行良好的前提下，股权激励才能发挥出其应有的价值。

·不同类别的员工，对于激励的需求有明显的差异，这一点在需求层次差异上可以体现出来。

·以全面激励的思想打造激励体系，可使企业避免一味地推崇股权激励而忽视传统激励方式的作用。

·股权激励需要把握激励强度，过强或过弱的激励都不能获得良好的激励效果。

---

1. 资料来源：微信公众号“天机书院”中的“阿里巴巴管理之道”系列文章。

第六章 股权激励第五金律：从一开始就合理配置股权

不要轻易将主动权交给投资人，在创业的过程中没有人会乐善好施。

——李彦宏

对于企业来说，经营控制权的稳定是保持企业持续、快速、稳定发展的基础。立志将企业做大做强、长期发展的企业家在创业之初就应该提前做好股权规划，合理配置股权，或者是通过合理的机制设计来保证能够长期、持续地拥有企业的经营控制权。只有这样，企业家才能对企业的发展方向、重大关键事项等握有决定权，也才最有利于企业的良性发展。

第一节 平均分配股权埋下隐患

雷士照明：对控股权的忽视引发多次股权之争(注)

雷士照明是企业控制权争夺的一个典型案例。经历过3次股权争夺后，创始人吴长江最终以失去控制权并锒铛入狱而退出雷士照明的舞台，其中的第一次股权争夺，是典型的平均分配股权带来的恶果。

1998年年底，吴长江和同学杜刚、胡永宏出资100万元在广东惠州注册创立了雷士照明，3人分别出资占股为45%、27.5%与27.5%。从这个股权结构来看，3位股东没有任何一位具有控股权地位。对此，吴长江后来是如此解释的：“当时就这样讲的，他们两个55%，我45%，我说以后如果我吴长江一意孤行，你们两个可以制约我。”

雷士照明成立后，3人各展所长。胡永宏负责市场营销，吴长江负责工厂管理，杜刚负责调配资金及政府资源。尤其是胡永宏，在市场营销上做出了巨大贡献，推动了雷士照明的快速发展，其销售额2002年超过1亿元，2003年超过3亿元，2004年超过5亿元，2005年超过7亿元。但企业高速发展后，随之而来的是3个股东的意见分歧。首先，在企业的盈利是用于分红还是用于持续投入的问题上，吴长江热衷于推动企业持续的发展，而另外两个股东则希望能有更多的分红；其次，对于企业的分红，3位股东也产生了分歧，另外两位股东对于做出了贡献却不能平等地获得回报产生了意见。对此，吴长江的解决办法是把自己的股份向其他两位股东分别转让5.83%，这样3人持股比例形成33.4%、33.3%、33.3%的均衡状态。但这并没能解决根本性问题，3人的矛盾在2005年的渠道改革中集中爆发了，在吴长江推动“大经销商控制模式”的渠道改革过程中，另外两位股东极力反对。在争执不下之际，吴长江一气之下提出拿钱退出的方案，另外两人则欣然同意。但在最终实施之前，雷士照明的全国经销商强行介入分家，举手表决要求吴长江留下。于是情形变成了胡永宏、杜刚二人各拿8000万元离开，吴长江则实现100%持股。

虽然最终吴长江借助经销商的力量获得了企业控制权，却使得雷士照明的发展遭受重创，在支付了巨额的“分家费”之后，雷士照明出现了资金困难，这给后来引入投资者，引发第二次、第三次的股权争夺埋下了更为严重的隐患。

西少爷：创业企业平均分配股权产生股权争端(注)

孟兵、宋鑫、罗高景这3个西安交通大学的校友，于2012年年底在北京校

友会上结识。2013年他们共同成立奇点兄弟计算机科技（北京）有限公司，先是做网页开发，分工是孟兵、罗高景负责产品开发，宋鑫负责销售，但业绩并不理想。

2013年10月，孟兵、宋鑫、罗高景3人不再坚持之前的项目，开始转做肉夹馍，袁泽陆也在这时候加入，形成“西少爷”品牌4个创始人的局面。2014年4月，“西少爷”肉夹馍第一家店开业。同时，一篇《我为什么要辞职去卖肉夹馍》的文章为新店开业带来巨大的宣传效应，为“西少爷”的发展开了个好头。

火爆的销售业绩与“互联网思维”既让大股东孟兵风光无限，也为企业迎来了投资机构。“西少爷”开业不到一周，便有投资机构找来，并给出了4000万元的估值。4个人认为这个时候需要引入投资来扩大业务规模。而在讨论引入投资机构过程中，孟兵希望组建VIE结构（可变利益实体），他的投票权是其他创始人的3倍，罗高景和袁泽陆则表示2.5倍投票权是可以接受的，宋鑫却始终没有同意。

价值观的差异以及合伙人之间长期积压的不和，在2014年6月15日爆发，经大股东投票，宋鑫被迫离开公司经营管理层。对于宋鑫的股份，其他3人给出的方案是，27万元加2%的股份，买回宋鑫手中30%的股份。但宋鑫要1000万元，理由是当时西少爷的估值有4000万元，他可以分得1/4。在双方未能达成一致的情况下，拥有公司近30%股权的宋鑫重新创立了名为“新西少”的肉夹馍店。这对于“西少爷”品牌的独特性产生了负面的影响。

从雷士照明和“西少爷”的案例中我们可以发现，企业在创立之初股权结构设置不合理，股东之间只是简单地平均分配股权，这样的股权结构存在以下四个方面的弊端。

弊端一：公司决策不畅

在雷士照明的案例中，3位股东的经营理念不同但话语权却无本质区别，造成公司决策不畅，影响了公司发展。在关于如何“用钱”的问题上，一方希望将赚的钱持续投入企业，将企业做大，而其他两位股东则希望赚了钱分红。在意见不能达成一致的情况下，任何一方采取的行动都会激化股东之间的矛盾。而在关于市场布局策略的决策中，股东之间同样面临着不同的选择。股东之间经营意见的不一致，不仅降低了决策的效率，还使得股东冲突升级，最终导致3位股东分家。

在西少爷的股权争夺中，同样存在股东之间意见相持不下而影响决策的情况。在引入投资机构的过程中，为企业未来上市考虑，几位股东希望能够

搭建VIE架构并确保大股东的投票权，奠定海外上市的基础。但有任何一个股东有不同意见，最终都会导致产生股权争端，进而影响公司融资或发展进程。

弊端二：创始人之间容易产生利益争端

企业在一开始没有做好股权规划，带来的又一个问题是创始人之间容易产生利益争端。股权平均分配，其出发点是所有股东的贡献是相同的，但事实上，几乎所有的创业企业股东都存在贡献的差异。在创业初期，企业忙于求生存，无人计较，而一旦企业做大，产生更多的经济回报，心理的公平感开始被打破，那些贡献更多的人必然要借助股权所具有的话语权来争取更多的回报，股东之间便开始产生冲突，从而影响公司整体的发展。

在雷士照明的案例中，除了经营理念上的差异，创始人的利益争端也是造成分家的原因之一，因为一方占股较高而分红较多，引起其他股东的不满。将股权进一步平均化，不但不能解决理念的冲突，反而让问题更加棘手，并最终导致3位股东的分道扬镳。

弊端三：影响公司发展融资

企业在一开始没有做好股权规划，也会影响公司发展融资。“西少爷”的案例中，在外部投资机构进入的关键节点上，4个股东对于投票权的意见不统一，而在彼时若能融得资金，企业未来发展将是一片坦途，若融资夭折，企业发展可能会受到沉重打击。最终因股权结构分配的不合理，导致没有一个创始人拥有最终的决策权，使得公司在融资上受到掣肘。对此，“西少爷”创始人之一、大股东孟兵接受媒体采访时表示：“这个事给我最大的经验是，股权的平均化是不可取的，会给公司埋下一颗定时炸弹。”

知名餐饮企业“真功夫”也出现过类似问题。因为股权平均的两个股东的利益争夺，“真功夫”在2009年向银行申请1亿元贷款时，股东之一潘宇海以“两大股东有矛盾，贷款有风险”为理由阻止，之后由私募股权投资机构派出的董事进行担保才使得公司完成了融资。其实很多投资机构在考察投资对象时，股权结构的合理性是其考察的一个很重要的方面，甚至直接影响其投资决策。今日资本虽然在2007年入股了“真功夫”，但早在2005年，今日资本总裁徐新就表达了对于“真功夫”平均股权结构的担忧。

弊端四：影响公司未来人才激励方案的实施

企业在一开始没有做好股权规划，最终将影响公司未来人才激励方案的实

施。当股权平均分配的时候，所有股东都有参与公司治理的预期，却都无法完全掌控企业。在这种背景下，所有股东对于稀释自己的股权都是持抵触的态度的，尤其是那些参与度少、对企业未来不抱有太高期望的股东，他们只希望将“蛋糕”分好。而那些真正关心企业未来，希望将企业持续做大的企业家，有心激励核心人才，但又不掌握大比例的股权，若稀释自己的股权则会进一步削弱自己的话语权，于企业发展不利。

所以，在股权结构设置方面，从上述分析中企业家至少能够获得几个方面的启示：首先，企业创业之初应该由真正能够带领企业走向成功的企业家占有多数股权，掌握企业经营决策权；其次，股东间平均分配股权对企业发展不利；最后，在股东之间产生争执的时候，最好的处理方式是优化股权结构，选择有利于企业发展的方式解决争端。

---

1. 资料来源：苏龙飞。雷士照明股权连环局[J].新财富，2012（7）；戴建敏。雷士照明：为什么每次都是吴长江[N].理财周报，2014-8-18.
2. 资料来源：杨桐。股权纠纷毁了“西少爷”[N].中华工商时报，2015-3-16；孙然。中国合伙人闹剧：西少爷创始人对簿公堂股权比例隐忧[N].中国经营报，2015-2-16.

第二节 关注股权临界点

在《公司法》中，关于公司控制权有几个非常重要的股权结构临界点，代表了持股股东不同的权限范围，分别是10%（1/10）、34%（1/3）、51%（1/2）、67%（2/3），在默认股权与表决权完全对应的前提下，上述比例就是企业家需要关注的股权比例，如图6-1所示。这几个临界点是企业家设计公司股权结构的重要参考值，直接影响企业家对于企业的经营控制权，所以关注股权临界点就是关注企业的经营控制权。为便于理解，本部分的阐述中，我们默认股权比例与表决权比例严格对应。

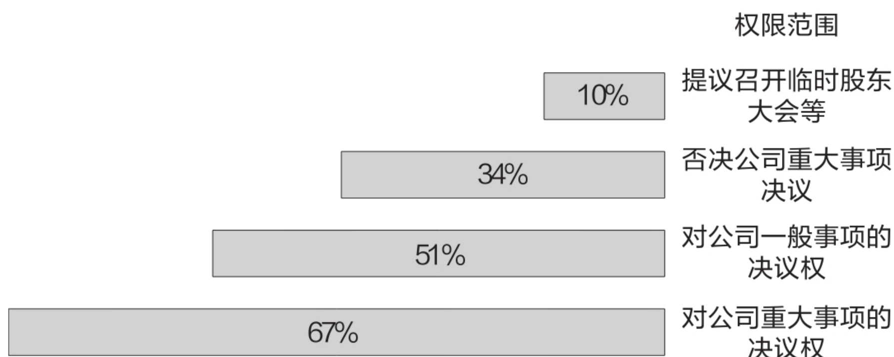


图6-1 公司股权临界点

临界点一：完全控股权的临界点67%（2/3）

67%的临界点，就是所谓的完全控股权。持有该比例及以上的股权，能够确保股东对公司发展的任何关键事项都能完全拥有决定权，只要不违反法律法规，原则上不受其他股东反对的影响。

针对有限责任公司和股份有限公司持有2/3以上股权所享有的权利，《公司法》中分别有如下规定。

·（有限责任公司）股东会会议做出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经代表2/3以上表决权的股东通过。

·（股份有限公司）股东大会做出决议，必须经出席会议的股东所持表决权过半数通过。但是，股东大会做出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经出

席会议的股东所持表决权的2/3以上通过。

即对于有限责任公司和股份有限公司而言，掌控67%及以上的股权，可以做出修改公司章程、增加或者减少注册资本、公司合并分立、解散或变更公司形式等重大决议，对于其他须决议事项更是拥有决定权。

对于上市公司，还有其他的相关规定。

·上市公司在一年内购买、出售重大资产或者担保金额超过公司资产总额30%的，应当由股东大会做出决议，并经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过。

即对于上市公司，除了前述适用于股份有限公司的规定外，还规定了一年内购买、出售重大资产或重大担保，需要掌控67%及以上股权才能确保实施上述事项。

临界点二：绝对控股权的临界点51%（1/2）

《公司法》中规定，除修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议之外的事项，都需要经过代表半数以上表决权（有限责任公司）或出席股东大会半数以上表决权的股东（股份有限公司）通过。

也就是说，如公司章程无特殊规定，股东持有公司50%以上股权，可以决定除完全控制权所涉特殊事项以外的全部事项。

临界点三：否决权的临界点34%（1/3）

对应持股2/3以上的完全控股权，1/3股权是决定大股东能否拥有完全控制权的临界点，也就是通常理解的否决权。

对于有限责任公司而言，股东会会议做出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，1/3表决权的股权是实施否决权的保险边界。

对于股份有限公司而言，股东大会做出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，拥有1/3的股权是实施否决权的保险边界。

上市公司在一年内购买、出售重大资产或者担保金额超过公司资产总额30%的，拥有1/3股权是实施否决权的保险边界。

临界点四：提议召开临时股东会议的临界点10%

随着股权比例的降低，股东对公司的控制权也在减弱，但10%的股权比例也是公司控制权的一个重要临界点。在《公司法》中有如下的规定。

·（有限责任公司）股东定期会议应当依照公司章程的规定按时召开。代表1/10以上表决权的股东，1/3以上的董事，监事会或者不设监事会的公司的监事提议召开临时会议的，应当召开临时会议。

·董事会或者执行董事不能履行或者不履行召集股东会会议职责的，由监事会或者不设监事会的公司的监事召集和主持；监事会或者监事不召集和主持的，代表1/10以上表决权的股东可以自行召集和主持。

即在有限责任公司中，代表1/10表决权的股东有权提议召开临时股东会议，在董事会、执行董事或者监事会、监事不召集和主持股东会议的情况下，还可以自行召集和主持股东会议。这表明拥有1/10股权的股东在某种程度上拥有对公司重大决策的话语权。

·（股份有限公司）代表1/10以上表决权的股东、1/3以上董事或者监事会，可以提议召开董事会临时会议。董事长应当自接到提议后10日内，召集和主持董事会会议。

即在股份有限公司中，拥有10%以上股权的股东，可以提议召开董事会临时会议，对于公司的重大决策能够产生重要的影响。

第三节 创业之初谨慎规划

创业之初，企业股权架构设计的关键在于控制权与差异化。

控制权是指，在创业之初，不论创始人有几位，一定要确保核心创业企业家对于企业的经营权，这不仅是为了确保最大贡献者的收益，更是为了所有创业者的事业能够平稳、快速地发展。至于具体的分配比例，主要是参照前文提到的几个临界点进行设置，对于创业企业来说，核心创业者应该拥有企业67%以上的股权，确保企业的经营思路保持一致且持续稳定。

差异化是指，所有创始人的股权比例都需要体现出差异，以免为未来的股权争端埋下隐患。差异化是相对于前文平均分配股权的模式而言的，事实上，所有股东对于企业的贡献不可能完全一致，且其对于企业的话语权本身也应该体现出差异。只有在股权比例有差异的情境下，企业的发展才能够确保有决策结果，所以无论谁的股权比例更大，都保证了企业的经营所受影响最小。

基于以上两个关键词，如果企业有两个创始合伙人，一般的股权分配比例为7:3，并提前协商好未来股权激励或融资的股权稀释规则。如果是3位创始人，一般分配比例是7:2:1的模式，也就是确保核心创始人的完全控股权。当然，在实际操作中不见得那么理想，但一般至少是6:3:1的模式，核心创始人的股权比例至少不低于60%，且应与其他创始人达成一致行动的协议。如果创始人更多，核心创始人的股权比例一定要高于50%，且其他创始人的股权比例不可过于平均。在这种模式下，核心创始人也要与其他创始人达成一致行动协议，确保在引入外部战略投资者后，创始人团队或者核心创始人能够掌握企业经营权。

在实际操作中，创业企业还可以在一开始就预留出股份，即所有创始人并不将所有股权完全分配，而是预留出10%～30%的股权比例，用于后续人才的股权激励、外部投资机构引入及创始人股权的动态调整，具体的操作方法在第七章会有更详细的介绍。对于预留的股权分配，同样需要遵循控制权与差异化原则。

第四节 股权稀释而经营权在握

有的企业家希望一直拥有企业的完全控股权，而拒绝稀释股权，这对企业不见得是最佳选择。一般而言，随着企业的发展，规模越来越大、成熟度越来越高，企业家的股权占比会随之降低。但这种趋势应该是稳步的、可控的，企业家既不能为吸引人才、资金而过度分散股权，也不能为保持控制权而不去分享企业成长收益及分散企业风险（参见图6-2）。

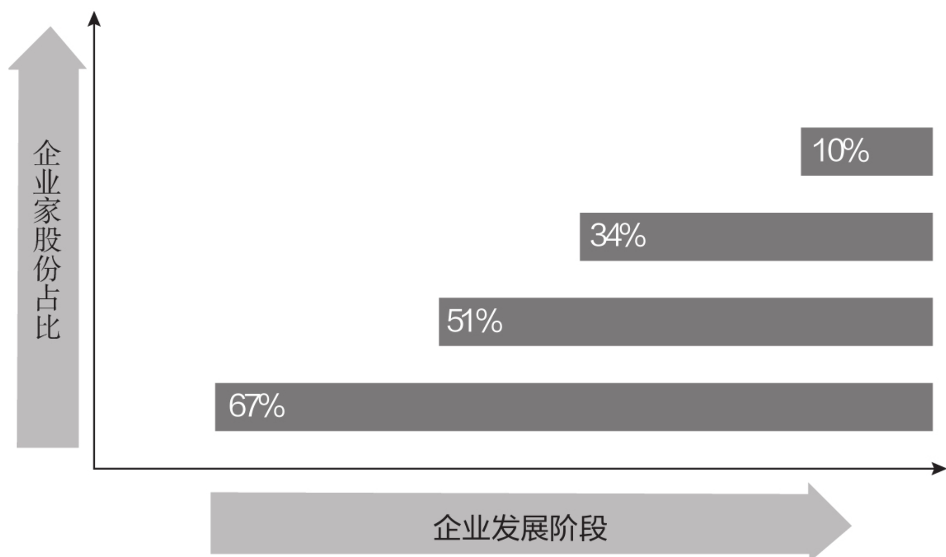


图6-2 公司股权变动趋势

对于创业企业来说，股权激励的额度一般是公司股本总额的10%~30%，但多数不超过20%。对于成熟的企业来说，该比例相对要小得多，这也取决于公司股权分散化程度，及公司的净资产总额处在什么水平上。

创业企业在引入外部投资者时，一般每次不宜过高，应该根据对于资金的需求情况而定，因为越是早期，企业股权价格越低，企业切忌引入少量资金稀释大量的股权，为企业发展埋下隐患。

在表6-1中，创始人以100万元资金启动创业，在引入天使资金时估值4000万元，投资者以400万元占股10%；A轮融资中，企业估值1亿元，A轮投资方以1000万元资金占股10%，天使投资人与创始人共同稀释股权。之后B轮、C轮融资以此类推，经过6轮融资，企业共融得6.64亿元，但创

始人的股权占比仍然在50%以上，拥有公司的控股权。如果创始人在创业初期不能很好地规划企业融资节奏，早期融资过多，将会在融得少量资金的情况下稀释大量股权。比如，在估值为4000万元的天使轮融资阶段，创始人融入2000万元资金，将会让渡公司50%的股权。

即便控制企业融资与股权稀释的节奏，为了企业发展，创始人股权降到非常低的水平也不可避免，这一点在高科技企业中尤其明显。中国与美国的几家知名高科技企业，在上市时其核心创始人占股比例都已经很小了，如图6-3所示。

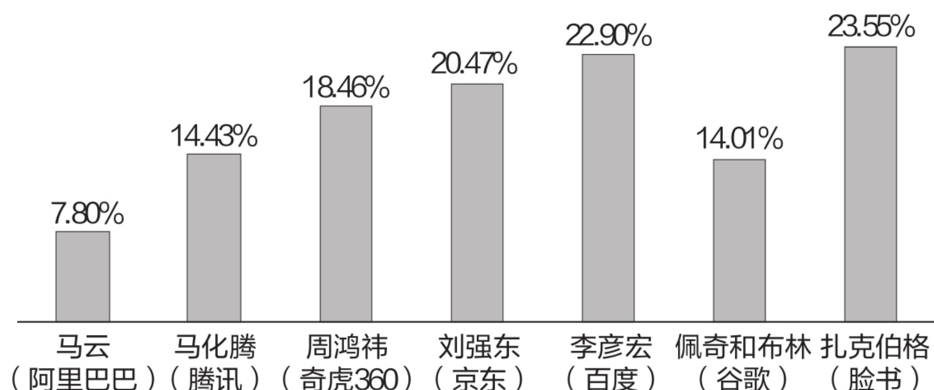


图6-3 知名高科技企业上市时创始人持股情况

但是，在股权逐步稀释的过程中，企业家们仍然需要注意有效控制企业经营权。上述这些企业能够持续引领行业趋势，稳定发展，都与其通过各种方式确保核心创业团队掌控企业经营权有关。

表6-2 知名公司控制经营权的方式

企业	实际控制人	控制方式
阿里巴巴	马云及合伙人团队	合伙人制度
腾讯	马化腾及创始人团队	一致行动人协议
奇虎360	周鸿祎及团队	双重股权架构（退市后为持股平台模式）
京东	刘强东	双重股权架构
百度	李彦宏	双重股权架构
谷歌	佩奇和布林	双重股权架构
脸书	扎克伯格	双重股权架构

从表6-2中可以看出，这些知名高科技企业即使在境外上市，企业家们也能通过合理的机制设计仍然控制企业经营权，确保在企业快速发展的过程中，既能够融到大量资金，又保障了创始人团队的经营控制权。

第五节 用股权激励优化经营控制权

当企业在创业之初没有能够合理配置股权，导致企业家的控制权无法保障时，只能通过股权的二次配置或者特定的机制安排，保障企业的经营控制权。股权激励是股权二次配置的主要手段，其应用场景主要包括两种情况：一是对于那些离开公司的人，通过股权激励的方式，稀释其股权，并逐步提升内部经营者持股比例；二是对于外部投资者，其所持股权比例应该随着后续股权激励的开展同步稀释，提升参与公司内部经营的股东的持股比例。

海翔科技：以时间换空间，优化股权结构

海翔科技是刘江曦和蒋锐华两人以每人50万元共100万元的出资额在2002年成立的电信产品销售公司，蒋锐华做董事长，刘江曦任总经理，由于两人经营思路不一致常有争执，直到2005年公司经营发展依然缓慢。后来，蒋锐华自己成立网络技术公司，并将海翔科技的10万股股份转给刘江曦，刘江曦任董事长兼总经理，持有60%股权，其余40%仍归蒋锐华所有。接下来的3年，刘江曦率领公司团队业绩突飞猛进，2008年销售额增长到2000万元，这期间蒋锐华偶尔来公司看看财务报表，公司也有过两次的股东分红。对于海翔科技发展的前景公司上下都很有信心，刘江曦也在考虑对公司的员工进行股权激励并引入外部投资者。

可是，虽然蒋锐华从2005年起对公司经营几乎没有任何贡献，但不愿意稀释股权。如果只是对刘江曦的股权进行稀释，那么刘江曦很可能将大股东的位置拱手让给不在内部任职也对公司发展没有贡献的蒋锐华，这显然对于企业的发展不利。

面对如此困局，海翔科技管理层邀请我们开展管理咨询工作，我们在充分考虑了公司面临的困境后，提出了以时间换空间的解决方式。即通过公司业绩未来几年的高速发展，使得原股东股权比例下降的同时，收益得到更大的增长。在对收益变化做了如下的测算后，这一方案得到了蒋锐华的认同。

如图6-4所示，蒋锐华的股权比例在从2008年的40%稀释到2013年的18%的同时，其收益却从200万元增加到674万元，增加了两倍多。

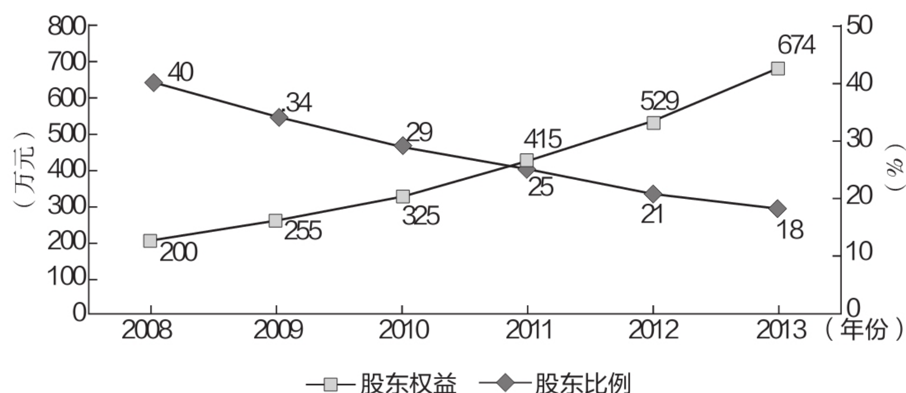


图6-4 原股东股权下降的同时股东权益增长

而作为外部股东的蒋锐华能够稀释股权，就解决了股权结构优化的第一个重大问题。第二个重大问题，就是如何使得为公司经营承担最大责任与风险的刘江曦能够获得更多的股权，从而强化他在公司经营上的话语权。我们在股权方案设计中，以时间和精力投入企业经营为前提，将刘江曦作为重要的股权激励对象。从岗位级别、岗位重要性、人才能力状况等方面，设置了每个激励对象的激励系数，刘江曦获得了较高的激励系数，如表6-3所示。通过这样的方式，蒋锐华的股权比例在下降，刘江曦的股权比例却在上升，保证了对于公司运营承担了最大责任的刘江曦能够通过股权激励的方式拥有更大的话语权。

表6-3 海翔科技股权激励系数与激励股份比例

姓名	定岗	个人激励系数	激励股份占比（%）	激励股份数（万股）	激励后总持股比例（%）
刘江曦	首席执行官	139. 2	1. 7	427. 8	61. 7
徐某	副总	90. 0	1. 1	276. 6	1. 1
李某	销售总监	30. 6	0. 4	94. 0	0. 4
赵某	信息技术经理	24. 1	0. 3	74. 2	0. 3
钱某	区域总经理	22. 2	0. 3	68. 3	0. 3

如果有类似海翔科技的股权状况，我们建议通过股权激励的方式进行股权再配置，以优化公司股权结构。在优化的过程中，企业家可以参考以下几

个方面的原则。

首先，应该让对公司发展最有价值、投身到公司运营中的一方拥有企业的经营控制权。

其次，在股权分配的设计上，应该给那些投身到公司运营中、具备先公后私品质，并能够为企业持续做出贡献的人，赋予更大的股权分配系数。

最后，对于那些不在公司内部任职的人员，要在股权激励过程中稀释其股权，对于那些在内部任职，但不具备先公后私品质、不能持续做出贡献的股东，也应该进行股权稀释，以体现出股权与持续贡献的对应关系。

但是，在实际的操作过程中，因为涉及权益问题，想说服原股东直接将股权稀释给另一个股东，并不是那么容易。当确实无法通过股权二次配置的方式优化股权结构时，还可以考虑不做股权变更而掌握经营控制权的方法。

第六节 掌控经营权的6种方式

当企业家掌握公司股权较少时，无法通过股权控制经营权，此时需要通过特别的机制设计实现对于企业经营权的控制，有6种方式可以供企业家参考，包括持股平台模式、表决权委托、一致行动人协议、AB股模式、特定虚拟股模式和特别合伙人制度（参见图6-5）。

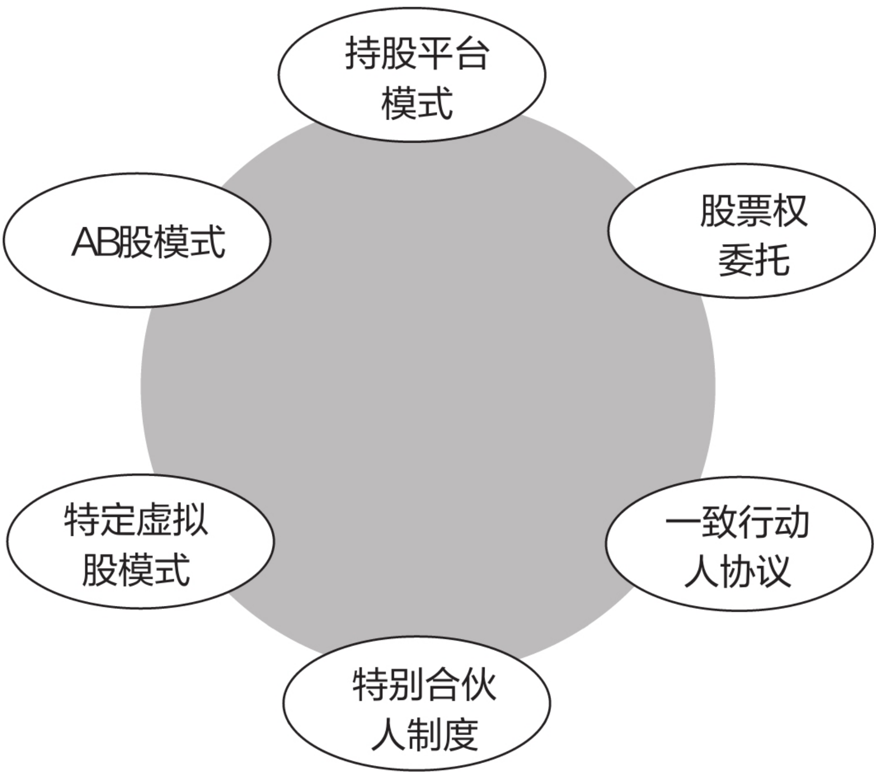


图6-5 掌控经营权的6种方式

持股平台模式

所谓持股平台，即在股权激励时成立一个有限责任公司或有限合伙企业，该有限责任公司或有限合伙企业持有目标公司一定比例的股权，所有股权激励对象的股权来源于该持股公司，从而实现激励对象间接持有目标公司股权，上述持股公司即为持股平台。持股平台一般由某位创始人或企业家

控制经营权，进而可以实现对目标公司股权的控制，通过对原有股东股权持有模式进行调整，就能显著提升和增强企业家对目标企业的经营控制权。

海底捞：和平的股权转移之路

海底捞成立于1994年，由后来结成两对夫妻的张勇夫妇和施永宏夫妇投资成立，他们之间原来都是同学和朋友关系，4个人各占25%的股权。后来，这4个年轻人结成了两对夫妻，两家人各占50%的股权。

随着企业的发展，因为几个股东的能力成长跟不上，海底捞的实际控制人张勇先后让自己的太太和施永宏的太太离开公司，随后在2007年，又让其老朋友、老搭档施永宏离开公司。除了人离职，张勇还以原始出资额的价格，从施永宏夫妇的手中购买了18%的股权，这样张勇夫妇就成了海底捞拥有68%（超过2/3）股权的绝对控股股东。

从公开的工商注册资料来看，当前海底捞的股权结构已经比原来的4个股东的结构复杂了很多。除了4个原有股东，现在还有一批管理人员经过股权激励后持有海底捞股权，而4个老股东的股权有一半是通过简阳市静远投资有限公司间接持有的。

从表6-4的持股比例来看，海底捞没有控股股东，作为董事长的张勇也只有25.5%持股比例。但如果再看拥有50%股权的简阳市静远投资有限公司（简称静远投资）的股权结构，就可以看出端倪。

表6-4 海底捞股东持股比例

股东	持股比例（%）
简阳市静远投资有限公司	50
张勇	25. 5
舒萍	8
李海燕	8
施永宏	8
其他股东	0. 5

从静远投资的股权结构可以看出，张勇实际上是该公司的控股股东（参见表6-5）。

表6-5 简阳市静远投资有限公司股东持股比例

股东	持股比例（%）
张勇	52
舒萍	16
李海燕	16
施永宏	16

张勇和其夫人共持有静远投资68%的股权，是该公司的实际控制人。静远投资持有海底捞50%的股权，是其最大的股东，另外，张勇直接持有海底捞25.5%股权。张勇虽然直接持有的海底捞股份额并不具有控股权，但通过实际控制一个持股公司，再加上自己直接持有的股权，他实际控制着海底捞的经营权。这也就确保了张勇的企业经营能力能够最大限度地在海底捞发挥作用，并使得海底捞能平稳发展，不会因为控制权的争夺而影响企业发展。

从结果上来看，海底捞从最差的平均股权结构平稳过渡到一个对企业发展更有利的股权配置模式。虽然有一个糟糕的开始，却有一个不错的结局。张勇拥有绝对的控制权，这是海底捞能够保持高速、稳定发展的原因之一，也是海底捞的优势之一。这次股权变更的成功与其归功于张勇的领导力与魄力，不如说是得益于施永宏这位以大局为重的老股东的舍得。

海底捞能够顺利解决企业家的经营控制权问题，个中经验值得其他企业借鉴。其中一个很重要的方面就是利用股权激励的机会，成立持股平台企业进行间接持股，在没有大幅增加企业家所持股权比例的情况下，提升了企业家对于目标企业的控制权。海底捞的持股平台采用的是有限责任公司的形式，所以张勇还要通过稀释其他股东的股权来实现直接和间接对海底捞的控制，如果采用有限合伙企业的形式，就可以做到在几乎不减少其他股东股权比例的情况下，获得对企业的控制权。

具体操作方式是，原股东同比例稀释股权到有限合伙企业，所有股东实际持有的股权比例不变。核心创始人或企业家作为有限合伙企业的普通合伙人，执行合伙企业事务，他本人所直接持有的股权加上合伙企业持有的股权，就能够使其拥有对于目标公司的经营控制权。这样的模式可以在不影响所有原股东股权比例的情况下开展，具有更强的可操作性，易于复制。

表决权委托

京东的招股说明书显示，其在上市前，刘强东虽然持股比例只有20%多点，但DST全球基金、红杉资本、Insight funds等11家投资机构把各自所持股份对应的表决权委托给刘强东行使，使其拥有了京东51.2%的表决权，进而获得了京东的经营控制权。

“表决权委托”即指通过协议约定，某些股东将其表决权委托给其他特定股东行使的一种经营权控制模式。表决权委托存在两种情况，一是企业家为保持控制权而接受委托；二是小股东为避免大股东侵害其权益，而收集表决权委托。本节所讲的表决权委托是第一种情况，即在企业发展过程中，为了获得外部投资者的资金支持企业发展，企业创始人虽然不得不稀释股权，但却可以通过表决权委托的方式继续获得企业的经营控制权。

一般情况下，表决权委托需要有正式的委托协议来约定双方的权利与义务，及委托的内容。下面我们来看一份表决权委托协议的主要内容。

浩宇通信：表决权委托协议的主要内容[注]

一、委托安排

1.1 各方同意，在本协议有效期内，甲方（金方科技、木方科技、水方科技、火方科技、土方科技、南方科技）将其通过本次交易取得的浩宇通信19720636股（金方科技所持，股份比例为8.14%）、5301892股（木方科技所持，股份比例为2.19%）和21432861股（水方科技、火方科技、土方科技、南方科技合计所持，股份比例合计为8.85%）股份（以下简称“委托股份”）对应的表决权全部不可撤销地委托给乙方（李进）行使。

二、委托范围

2.1 各方同意，在本协议有效期内，乙方有权根据法律法规规定及届时有效的浩宇通信公司章程行使委托股份对应的表决权，包括但不限于：

（1）在浩宇通信股东大会中，根据乙方自己的意志，行使委托股份相关股东权利，包括但不限于提议召开股东大会，向股东大会提出提案并表决，提出董事、监事候选人并投票选举或做出其他意思表示；

（2）对相关法律或浩宇通信的公司章程规定需要股东大会讨论、决议的事项行使表决权。

2.2 各方确认，本协议的签订并不影响甲方对其持有的浩宇通信股份所享有的所有权，及其因甲方所有权而享有的收益权、处分权、知情权等除本协议第2.1条约定的委托表决权以外的其他权能。但基于本协议宗旨，在

本协议有效期内，未经乙方书面同意，甲方不得向第三方转让委托股份，不得再委托第三方行使委托股份对应的表决权。

2.3 为保障乙方在本协议有效期内能够有效地行使委托股份的表决权，甲方同意根据乙方的要求为乙方行使委托股份的表决权提供必要的协助和配合。其中，如需要，就浩宇通信召开的股东大会，甲方应当按照浩宇通信股东大会通知的要求及时向乙方提供授权乙方出席股东大会的授权委托书等文件。

2.4 甲方可以自行参加浩宇通信的相关会议，但本协议有效期内不得就委托股份另行行使表决权。

三、违约责任

3.1 除本协议另有约定或不可抗力外，如甲方违反本协议约定的，应承担相应的违约责任，赔偿乙方及浩宇通信因此遭受的损失。如乙方违反本协议，或其滥用甲方委托其行使的表决权而损害甲方合法权益的，乙方应承担相应的法律责任。

四、争议解决

4.1 各方应通过协商方式解决因履行本协议所引起的一切争议，若协商解决不成，任何一方可向有管辖权的人民法院起诉。

五、协议生效

5.1 本协议自本次交易实施完毕之日（即甲方登记成为上市公司股东之日）起生效，有效期为36个月。

5.2 本协议未尽事宜，经各方协商后签署书面补充协议，书面补充协议与本协议具有同等效力。未经双方一致同意，任何一方不得单方面更改、解除和终止本协议。

表决权委托的前提是委托者与接受委托者之间的信任关系，即所有持股股东在选择将表决权委托给另一方时，应该进行严格的评估。在现实情况下，一般都是多个股东将他们的表决权委托给某一个特定的股东，该股东既要拥有足够的股权比例，与其他股东的利益一致，又要符合所有委托股东的价值观要求及经营管理理念的要求。不可忽视的是，即便如此仍然可能存在委托后受托人采取了不利于委托股东的举措，而产生权益争端的情况。

启华股份：实际控制人侵害委托股东权益而提前终止委托协议注

2014年4月18日，启华股份公司股东凌泉、陆明分别与吕鹏签署了《委托协议》，约定内容主要包括以下几个方面。

（1）委托吕鹏行使股东在股东大会的表决权，由吕鹏根据自己的意见行使本人作为股东的表决权，表决权以行使时本人持有的股份数为准。

（2）本协议自双方签署之日生效，有效期为3年。3年期限届满后，若协议双方或任意一方没有提出异议的，则本协议有效期自动续展3年。

（3）协议有效期内，协议约定的委托和授权不得撤回、撤销。

通过该《委托协议》安排，吕鹏合计控制公司74.01%的股份，被认定为公司实际控制人。

2016年12月26日，启华股份召开董事会，公司决定以6.3元/股的价格向泰恒科技有限公司发行不超过600万股股份，同时泰恒的董事总经理为公司董事，再选举一名职工董事。这一发行股份与增选董事的行为，使凌泉失去了大股东地位，同时也降低了两位股东在董事会的话语权，对此，两位股东表达了明确的反对意见。但因为两位股东将投票权委托给了吕鹏，所以吕鹏在2017年2月8日的临时股东会议上，通过行使两位股东的投票权而通过了不被委托股东认可的议案。于是，两位股东向法院起诉，申请撤销委托协议。

双方的争执历时一个多月后，以达成和解而告结束，签署了《和解协议》。协议确认关于表决权的《委托协议》于2017年1月2日解除，并确认2017年2月8日的股东大会有关定增和章程修改等决议由于凌泉、陆明投反对票而未能通过。这也导致启华股份的实际控制人发生变动。

表决权委托是企业家实现其经营权控制的重要手段之一，既能够委托单次表决权，也能够通过委托协议实现整个协议期间的表决权委托。但委托人应该慎重选择受委托人，受托对象应该是能够对企业未来的发展产生积极影响的人，同时其也应该能够时刻关注委托股东的权益。

一致行动人协议

中国证监会2014年修订的《上市公司收购管理办法》第八十三条规定："本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。"

该管理办法中，还罗列了在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中被认定为一致行动的情形，包括投资者之间有股权控制关系、投资者受同一主体控制、投资者参股另一企业并对其重大决策产生重大影响等。这是对一致行动人最为详细的规定。

除了法律规定的认定为一致行动的情形，企业股东也可以通过一致行动人协议的形式扩大自己对企业的决策权。

麟志科技是一家在中小板上市的公司，2016年8月通过一致行动人协议的形式强化了第一大股东在企业中的话语权。

麟志科技：一致行动人协议强化大股东话语权注

1.各方均同意，自本协议生效之日起，各方建立一致行动关系，乙方（李鹏、李志、南恒）成为甲方（李继军）的一致行动人，乙方在行使公司的股东权利时，与甲方保持意思一致。

2.本协议所称之一致行动，是指乙方在公司股东大会、董事会提案及表决时，与甲方保持意思表示一致。具体如以下所示。

（1）如任何一方拟向股东大会提出议案或召集股东大会，该方须事先与其他各方充分进行沟通，在达成一致意见后，以甲方的名义向股东大会提出议案或召集股东大会。若各方无法就提案达成一致意见，则应以甲方所持意见作为共同意见。

（2）如任何一方提名并当选的公司董事拟向董事会提出议案或召集董事会会议，该方应保证其提名并当选的董事须事先与其他各方充分进行沟通，在达成一致意见后，以甲方提名并当选的公司董事名义向董事会提出议案或召集董事会会议。若各方无法就提案达成一致意见，则应以甲方所持意见作为共同意见。

3.各方均同意，本协议有效期内，非经甲方事先书面同意，乙方不得向第三方转让其持有的麟志科技股票，不得委托第三方行使其所持麟志科技股票对应的表决权。

4.任何一方违反本协议约定即构成违约，应承担相应的法律责任。

5.各方应通过协商方式解决因履行本协议所引起的一切争议，若协商解决不成，任何一方可向有管辖权的人民法院起诉。

6.本协议自各方签署之日起成立，自本次交易实施完毕之日（即本次交易

的交易各方均登记成为上市公司股东之日）起生效，有效期为36个月。

根据麟志科技的2016年年报，上述协议的甲方是公司第一大股东，股份占比达到50%以上，拥有绝对控股权。而乙方都是公司的股东，且股权占比分别列第二位、第三位、第四位，其与甲方签订了一致行动人协议后，确保了第一大股东在股东大会中的话语权超过2/3，实现了对公司所有重大经营事项的完全控制权。

作为扩大企业家经营控制权的重要手段，一致行动人协议相比于扩大股权本身具有较大的灵活性，无须太高的成本，相比于表决权委托，它又有相当的稳定性，因为该协议往往是长期的。所以，一致行动人协议是介于股份份额扩大与表决权委托之间的一种方法，具有较强的适用性，是企业家实现经营权控制的较佳手段。

特别合伙人制度

很多知名互联网或高科技企业经过多轮融资并上市后，其创始人团队所持股份比例已经很小，但各家企业都通过自己的方式确保了创始人团队的经营控制权。其中一种很有效的方式是通过特别的合伙人制度安排，既让所有创始人团队或核心经营团队的股权集中起来，又将外部投资者所持股份的决策权转移给合伙人团队。阿里巴巴是实行这种模式的典型代表。

根据阿里巴巴的招股说明书，阿里巴巴上市时作为创始人的马云仅持有公司股权的8.9%，而创始人与管理层合计持有的股权比例也不超过13.5%，远低于软银和雅虎两大股东，以马云为首的创始人团队如何实现对企业的控制就成为阿里巴巴必须要解决的问题（参见表6-6）。

表6-6 阿里巴巴上市时的股权结构股东

股东	持股比例（%）
软银	34. 4
雅虎	22. 6
马云	8. 9
蔡崇信	3. 6
其他股东	30. 5

为了解决创始人团队的控制权问题，阿里巴巴选择了特别合伙人制度。其合伙人制度的首要因素是其人员构成需要符合严格的筛选标准。要成为阿

里巴巴的合伙人，有如下的资格要求：

·合伙人必须在阿里巴巴服务满5年；

·合伙人必须持有公司股份，且有限售要求；

·由在任合伙人向合伙人委员会提名推荐，并由合伙人委员会审核同意其参加选举；

·在一人一票的基础上，超过75%的合伙人投票同意其加入，合伙人的选举和罢免无须经过股东大会审议或通过。

除了上述门槛性的硬性要求，阿里巴巴还会考察候选人的另外两个条件是否符合：一是对公司发展有积极贡献；二是高度认同公司文化，愿意为公司使命、愿景和价值观竭尽全力。

通过这样的门槛性指标和软性指标的要求，确保加入合伙人团队的任何一个合伙人都能够遵循并践行原有的价值观，能够与其他合伙人和股东拥有相同的利益诉求，同时其能力和业绩经过了时间的验证，从而保证创始人团队对于企业的经营思路具有持续性。

通过与大股东协商并达成协议，阿里巴巴的合伙人制度明确了阿里巴巴合伙人拥有下述权利：

·合伙人拥有提名董事的权利；

·合伙人提名的董事占董事会人数一半以上，因任何原因董事会成员中由合伙人提名或任命的董事不足半数时，合伙人有权任命额外的董事以确保其半数以上董事控制权；

·如果股东不同意选举合伙人提名的董事，合伙人可以任命新的临时董事，直至下一年度股东大会；

·如果董事因任何原因离职，合伙人有权任命临时董事以填补空缺，直至下一年度股东大会。

从上述对于董事的提名权和任命权来看，合伙人团队对于阿里巴巴董事会拥有极大的控制权限，也就使得以马云为首的合伙人团队实际成为企业发展方向的决策者。

阿里巴巴合伙人团队拥有企业经营的实际控制权，是与大股东协商的结果。而大股东之所以同意这样“不公平”的条款，是对以马云为代表的经营

团队的能力与信用的认可，核心经营团队能够帮助大股东获得持续而稳定的回报。可见，经营团队的能力与信用得到股东的认可是获得额外经营控制权的前提。

特定虚拟股模式

创始人可以将公司的股权以虚拟形式授予核心经营团队成员、其他关键人才及外部重要关联方。这种虚拟股权拥有几乎所有的股权相关权利，但创始人以个人或机构持股形式，仍然保留相当比例的决策权，掌控企业经营方向。虚拟股的模式，既可以让员工享受股权带来的收益，让员工有某种程度上的主人翁意识，创始人又不至于丧失企业经营权。此种模式最为典型的代表就是华为的虚拟受限股模式。

截至2015年，华为有两个股东，一个是任正非，持股1.4%，包括直接持股和间接持股；另一个是华为控股工会，持股98.6%。华为持股员工有机会成为工会成员，对公司治理产生影响，但公司的决策机构是华为董事会，任正非对于公司重大决策有一票否决权。如果不是这种特定的虚拟股权模式，一个只持有公司1%多一些的小股东，是无法享有否决权的。

虚拟股的另外一个好处是，可以不用像其他公司那样向所有股东公开所有内部机密信息，不会因为部分持股员工的离职而造成公司机密信息的泄露，同时也省去了很多因实股的工商注册变更而带来的麻烦。

AB股模式

相比于阿里巴巴的合伙人掌握控制权模式，AB股是另外一种将所有权与控制权分离的手段，差异在于前者是通过协议完成的，而AB股模式是一种法定模式。

AB股模式的初衷是帮助创始人、管理层持续控制公司经营权，保持经营策略的一贯性、延续性。谷歌和脸书是设立AB股模式的两个代表性公司，而京东则是为众人熟知的一家实施AB股模式的中国企业。

与很多创业公司一样，京东在上市之前经过多轮融资，股权比较分散，首次公开募股（IPO）时，创始人刘强东持有的股权已经低于1/3，如表6-7所示。

表6-7 京东上市时股权结构

股东	持股比例（%）
刘强东	23. 1
老虎环球基金	18. 1
腾讯	14. 3
高瓴资本	13
DST 环球基金	9. 2
今日资本	7. 8
其他	15. 5

资料来源：京东招股说明书。

在首次公开募股之后，京东根据股东通过的公司新章程建立起双重股权制度。其中，刘强东及其所控制的公司持有的股份可按1:1的比例转换为B类普通股，每1股享有20份表决权；而其他普通股则只能按1:1转换为A类普通股，每股对应1份表决权。也就是说，高表决权的B类普通股将集中在刘强东以及在股权激励计划下获得股份的京东员工、管理层及其他顾问，而京东在发展过程中引入的投资者只能持有低表决权的A类普通股。根据京东递交给美国证券交易委员会的2015年年报显示，截至2016年2月29日，刘强东持有的京东股份比例为18.2%，而拥有的表决权却达到了80.9%，掌握着京东的绝对控制权。

AB股模式保证了企业家对企业的经营控制权，为企业发展策略的延续性提供了制度上的保证。但AB股模式只有在美国上市的企业才能够采用，在英国伦敦、中国香港上市的公司采用这种双重股权架构都会受到限制。而对于那些在国内上市的企业来说，企业家与企业创始人无法通过该制度带来经营控制权保障。不过国内众多业内人士也认识到了AB股模式的价值，开始呼吁有关部门通过在国内建立该机制来解决企业创始人与企业家的经营控制权问题。全国人大财政经济委员会副主任委员吴晓灵就曾建议学习国外AB股模式，保护创始人控制权。吴晓灵表示："通过宝万（宝能与万科管理层的控制权争夺）事件，我们在肯定杠杆收购在我国经济结构调整、收购兼并过程中的积极作用的同时，也应该看到，从制度上要研究如何有效保护企业创始人、优秀团队对企业的控制权，能够让企业按照长期经营方针去经营，而非着眼于短期股价波动。"[注]

AB股模式的优势是能够从上市规则上保障创始企业家对于企业的控制权，

为创业企业的稳定发展提供了基础。

上述获得企业经营控制权的6种方法没有绝对的高低之分，也并非适用于所有的企业，不同的企业需要根据其各自的优缺点进行选择，不同的选择体现了不同企业在不同情境下的经营权控制之道，有些企业甚至可以结合使用多种方法，以实现对企业的经营控制（参见表6-8）

表6-8 6种方法优缺点及适用情境比较

6 种方法	优点	弊端	适用情境
持股平台	可以不改变整体持股比例，通过法定手段提高在目标企业的经营控制权；一次调整，长期稳定	需要做工商注册与变更，手续较为烦琐；需原股东同意调整股权持有方式	大多数非上市企业，股权便于调整
表决权委托	操作灵活，通过协议，不需要变更股权	一种意愿表达，法律效力稳定性偏弱	对于话语权的要求不是很高，很难通过股权变更的方式增强经营控制权的情境
一致行动人协议	操作灵活，通过协议，不需要变更股权	一种意愿表达，法律效力稳定性偏弱	对于话语权的要求不是很高，很难通过股权变更的方式增强经营控制权的情境
特别合伙人制度	通过严密的协议确保了合伙人团队对于企业经营的控制权	适用的条件较为苛刻	证券规则允许，大股东无意掌控经营控制权
特定虚拟股模式	即便企业家占有极少的股权，仍然对于企业有较大的掌控权	非实股，激励效果较弱	非上市公司
AB 股模式	在法律的框架下直接以小比例股权占有大比例话语权	对于法律环境的依赖性强，在国内目前无法采用	多轮融资股权稀释较多的高科技公司，且上市地允许同股不同权的存在

小结

企业家应该在一开始就做好股权结构设计，如果股权分配结构过于平均，没有一个创始人拥有企业控制权，会给企业发展带来很大隐患，会导致公司决策的低效率，影响公司各阶段的融资及未来人才的激励。企业家应该

随时关注股权的临界点，随着企业的发展可以逐步稀释股权，减少从股权方面对企业的控制，但具体的时间安排与节奏控制应该结合各自企业的实际情况来实施。

当企业的股权隐患已经转变为可见的风险，企业家可以通过多种手段解决该问题。通过股权激励的方式，借助持股平台等手段，可以强化企业家对企业的经营控制权，还可以采用表决权委托或者一致行动人协议。但不管采取什么方式，都需要明确一个重要的前提，那就是企业的控制权要由对企业发展真正有利的企业家掌控。

关键发现

·不合理的股权结构设计，特别是平均分配股权，会带来股权的隐患。

·企业家应在创业之初就做好股权结构设计，要关注股权结构临界点。

·即便企业家股权比例随着企业发展逐步稀释，也应控制企业的经营权。

·在初始股权结构存在问题的情况下，股权激励是优化股权结构、保障经营控制权的较好方式。

·不变更原股东的持股比例，也可以通过持股平台、表决权委托、一致行动人协议等方法保障企业家掌握经营权。

---

1. 本案例中企业与个人均为代名。
2. 本案例中企业与个人均为化名。
3. 本案例中企业与个人均为化名。
4. 资料来源：吴晓灵于2017年3月9日接受记者采访时的谈话。

第七章 股权激励第六金律：可持续贡献是股权分配的首要依据

华为这些年劳动与资本的分配比例时3:1，每年经营增值部分按资本与劳动者的贡献设定一个分配比例，劳动者的积极性就起来了。

——任正非

第一节 工业时代股权分配之痛

农业时代、工业时代，组织的发展大多是资金、资源驱动，股权结构一般是根据初始出资额（会计学的角度统称为“资本”）比例进行分配。然而，越来越多的企业实践表明，资本的贡献更多体现在企业发展初期，随着企业的发展，资本的价值贡献呈现边际效用递减的趋势，而人力资本所贡献的价值的边际效用则不断提升。

在当今“人”的时代，企业的发展和成功，不再取决于初始资本，甚至初始资本的作用已非常微弱，反而是人力资本的贡献，如合伙人的战略眼光、责任、坚持、经营投入等对企业发展更为重要。

在“人”的时代，如果再按照工业时代的思维，单纯以出资额确定股权结构，较少考虑人力资本的贡献，将不可避免地出现股权拥有比例和其价值创造倒挂的现象，即“人”创造了更多的价值却只获得相对较少的回报。以下案例中出现的问题，根源正是在于股权分配依据的不合理。

工业时代的股权分配模式之忧

案例1

珞迦医疗是一家生物医药的研发公司，由王刚、李云和牛建3人共同创立，启动资金1000万元，王刚出资500万元做董事长，李云出资300万元做总经理，牛建出资200万元，主管研发，股权比例按照各自出资额进行分配（参见表7-1）。公司注册成立运作一年，王刚、牛建与总经理李云对公司的经营方向和经营思路产生分歧，矛盾不可调和，导致李云提出离职。但是李云不同意退股权，因为他认为他是花钱买的股份，《公司法》和公司章程都没有规定股东离职时必须退股。

表7-1 珞迦医疗股权分配情况

股东	出资额（万元）	股权占比（%）
王刚	500	50
牛建	200	20
李云	300	30
合计	1 000	100

王刚和牛建傻眼了，又找不到合法的理由把股份收回来。他们知道这样的股权分配不公平、不合理，会留下隐患，但在没有更好的解决办法的情况下，王刚和牛建选择谋求公司发展，暂时搁置股权事宜。

3年后，经过王刚和牛建的苦心经营，凝聚和打造了一个高素质的研发团队，公司新药开发屡获突破，营业额也迅速突破2亿元，发展势头被很多外界人士看好。同时，李云也开始了自己的另一份事业，但一直没有什么起色。最后，李云选择结束自己的事业，找到王刚和牛建，希望重新回到珞迦医疗，理由是3年前他投资了300万元，现在还拥有公司30%的股份。

王刚和牛建一致拒绝，在他们看来，珞迦医疗能做这么大完全是他们二人的功劳，李云在这其中完全没有什么贡献，不应该再继续拥有公司30%的股份。于是，最初创业的伙伴再次为股权问题争吵，在无法达成一致意见的情况下，只能选择通过法律途径解决，最终对公司的经营造成了很大的负面影响。

案例2

睿丰是一家从事食品贸易的公司。公司由吴梦、张亿和刘芳共同创立，张亿和刘芳是大学教授，多年从事食品方面的研究，主要是给吴梦提供产品加工秘方。由于创业初期经济压力比较大，吴梦找来了善于经营政府关系的刘月。4人商定，出资总额100万元，其中吴梦23万元、张亿26万元、刘芳24万元、刘月27万元（参见表7-2）。

表7-2 睿丰股权结构

股东	出资额（万元）	股权占比（%）
吴梦	23	23
张亿	26	26
刘芳	24	24
刘月	27	27
合计	100	100

由于吴梦更善于公司的经营管理，公司成立后，吴梦担任总经理，刘月、张亿和刘芳都作为特别顾问，实质上不参与睿丰的经营管理。

随着吴梦带领的团队在与竞争对手的几场关键战役中获得胜利，公司取得

了突破性的发展，从营业额不足百万元成长为行业领先企业。随着经营业绩的提升，4位创始人的收入也大幅增长，因为最初股权分配依据出资额，所以即使吴梦在经营期间付出的最多，相比付出其收入在4人中间也并不算高，吴梦的不公平感与日剧增。

不难发现，在“人”的时代，很多初创公司在划分股权结构的时候仍持有工业时代股权分配思维，没有意识到人力资本在股权分配中应该占有更大比重，成为诱发股权纠纷矛盾的主要原因。随着公司的快速发展，股权分配不合理的问题将日益凸显。

第二节 人力资本已经成为股权分配的最大变量

在工业时代，资本与员工是雇佣关系，员工仅通过自己的劳动获得工资性收入。但在“人”的时代，越来越多的企业认识到人才的价值，愿意付出股权以换取人才的贡献，越来越多的员工以人力资本的价值获得股权。人力资本参与股权分配越来越多地出现在企业中，某些情况下人力资本已经成为股权分配的最大变量，如今如火如荼的股权激励就是希望通过再分配的形式，平衡人的贡献与出资额之间占有股份的比例。

人力资本参与剩余价值的分配

马克思剩余价值理论揭示了劳动是剩余价值产生的唯一源泉，但劳动者没有剩余价值的索取权。在资本主义时代，剩余价值在产业资本、商业资本、金融资本以及农业资本之间进行分配，劳动者不参与剩余价值的分配，只能获得工资性收益。在这种分配体系中，体现的是资本对劳动的雇佣关系。在工业时代，货币资本优先，强调股东利益最大化，甚至绝对化为“资本的意志永远是对的”，导致货币资本的绝对强势，人力资本价值被忽视或低估。

进入“人”的时代以后，我们逐步发现，人的才能作为一种有价资本，它与物质资本、金融资本一样，能够平等享受对剩余价值的分配权，人与资本之间的雇佣关系发生转变，从单纯的“雇佣关系”变成“合伙关系”“合作关系”，甚至是“人”雇用“资本”的关系（参见表7-3）。

表7-3 不同时代价值创造及分配者

发展代际	价值主要创造者	组织性质	价值分配者
农业时代	土地资本	重资源	地主
工业时代	金融资本	重资产	资本家
“人”的时代	人力资本	重人力	创业者、企业家、经营团队

股权分配更重视“人”的因素

2014年被称为“中国移动互联网元年”，也是从这一年开始，众多公司开始推行“合伙人计划”。从万科的事业合伙人、阿里巴巴的湖畔合伙人、绿地的职工持股会等措施悄然将公司变身为合伙企业，到爱尔眼科、天士力等

多家A股上市公司不断推出行业版合伙人计划，“合伙人”模式一时风靡于各行各业，被大大小小的企业所推崇与模仿。

“合伙人计划”的背后，是当下“人”作为一种资本价值的崛起。企业家们发现，在这个时代，“人”的知识、能力、智慧在企业价值的创造中起到了主导甚至决定性的作用，“人”的价值成为衡量企业整体竞争力的标志。甚至作为“稀缺人力资本”的顶级人才，因其素质高，创造价值的可能性就高，从而可以获得价值分配的主动权，可以选择工作、选择企业、选择资本。特别是知识创造者、企业家、经营人才，他们是最高的智力劳动者，是最能够创造价值的劳动者，他们的劳动能够产生倍增效应，他们的价值也应被给予充分的肯定。

我们看到马云只拥有阿里巴巴8.9%的股份，但阿里巴巴还是控制在马云及其合伙人手中；任正非仅拥有华为1.4%的股份，但他仍是华为绝对的领袖；马化腾拥有腾讯的股份占比约为9.5%，而腾讯仍唯他马首是瞻，京东、百度等公司无不如此。资本市场已经非常认可“人力资本”作为最重要的资本，认为其可以比金融资本拥有更大的企业经营权和管理权。在当今的创投领域，评价一个初创公司，其创始人及其团队的从业背景、能力等都是影响公司估值的最重要参考因素。天使投资人、真格基金创始人徐小平曾表示，人和团队是其决定投不投一个初创公司的首要因素。在万科与宝能股权争夺最激烈的时刻，王石曾多次表示，猎头公司给王石和万科管理团队开出了无法抗拒的价格，这个价格是基于对王石管理团队价值贡献的预期，是对人力资本的定价。2012年成立的互联网公司滴滴出行，截至2017年年中估值达到500亿美元，而其当初的启动资金只有80万元人民币。显然，其巨大的价值增值不是80万元资本本身创造的，而是滴滴创始人程维及其所组建的团队创造的。

所以，在这个“人”的时代，人力资本已经超越了物质资本、金融资本，成为价值创造的主导要素，甚至成为价值创造的核心，理应成为股权分配最重要的考量依据。

第三节 “人”的时代的股权分配模型

前文说到，在“人”的时代，人力资本在企业价值创造中的作用越发明显，甚至起主导作用，所以股权的分配要考虑对“金融资本”定价，但更要对“人力资本”进行定价，甚至只考虑对“人力资本”进行定价即可。对于人力资本密集型的行业和公司来说更是如此，如专业领域服务企业、互联网企业等，人力资本可分配的股权比例应该超过金融资本的占比。在企业可用金融资本来源丰富的时候，股权结构的分配可完全依赖“人力资本”的价值贡献进行定价。

初创公司股权分配的弗兰克模型

在大众创业、万众创新的今天，初创公司如雨后春笋般兴起，对于初创公司的股权分配，可借鉴卡内基·梅隆大学副教授弗兰克·戴姆勒（Frank Demmler）的创始人股权分配模型（弗兰克模型）来确定初创公司的股权结构，如表7-4所示。

企业家初创公司或启动一个新的项目公司涉及股权结构分配时，可使用该模型进行初始股权结构的初步测算和规划，具体步骤如下所示。

步骤一：确定公司成立及未来发展成功的关键贡献要素，如表7-4中所列的创意、商业计划、融资等要素。

步骤二：确定各贡献要素对公司成立及未来发展的重要性程度，并赋予其相应权重，可以称其为要素重要性占比，如在表7-4中创意和商业计划的要素重要性占比各为5%，融资的要素重要性占比为20%。

表7-4 某初创公司股权分配的弗兰克模型

（单位：%）

要素	权重	创始人 A	创始人 B	创始人 C	创始人 D
		创意提出人、商业计划主导者、出资人	法人和总经理、商业计划参与人	加入公司的行业技术专家	加入公司的行业技术专家
创意	5	100. 0			
商业计划	5	40. 0	30. 0	30. 0	
领域知识	20			50. 0	50. 0
机会成本风险	20		33. 3	33. 3	33. 3
经营责任	30		100. 0		
融资	20	100. 0			
股份比例	100	27. 00	38. 17	18. 17	16. 67

步骤三：罗列公司所有创始人，同时确定各个创始人在各个要素方面做出的贡献，可以称其为创始人贡献度占比。比如表7-4中的创始人A，公司的创意完全由其提出，则他在创意要素上的创始人贡献度占比为100%。同时，其在商业计划上的创始人贡献度占比为40%。另外，公司的启动资金完全由其提供，所以他在融资上的创始人贡献度占比为100%。

步骤四：计算各创始人的股权比例。计算方式为，将某创始人的要素重要性占比与对应的贡献度占比相乘，就得到该创始人在不同要素的贡献度，然后将该创始人的所有要素贡献度相加，即得到该创始人在公司中的股权比例。比如表7-4中的创始人A，其股权比例计算公式为：

100%×5%（创意）+40%×5%（商业计划）+100%×20%（融资）=27%

该股份比例分配计算模型的6个贡献要素中，除“融资”这项“金融资本”要素外，其他5项贡献要素都是“人力资本”要素，这反映了“人”的时代企业成功的特征。其中，“融资”占有20%权重，算是一项比较重要的要素，这是因为该公司初期发展对于启动资金需求较高，且几位创业者获取资金难度较大。在实际操作中，如果出现外部金融资本较为丰富，且各个股东不缺乏资金的情况，那么，“融资”这一要素可以不纳入考虑范围，仅考虑“人力资本”要素。

另外，我们建议企业的创始人，不要过分强调点子、创意的贡献，要充分重视“经营责任”要素的贡献，“经营责任”要素的权重原则上不应低于30%。该模型中，在各个贡献要素的权重分配上，“经营责任”的权重为30%，是所有要素中最高的，而中国企业家看重的“创意”和“商业计划”，两者加总只有10%，企业家往往对此感到诧异和不解。据国外机构的研究发现，真正决定一家公司未来能否走向成功的是经营能力，或者说是战略执行力，而不是最初的创意。正如红杉资本全球执行合伙人沈南鹏所说的：“没有执行力，所有的创意、所有的远景目标都是空谈。”在这个信息越发对称的时代，光有点子、想法，没有强大的执行力和经营能力是无法取得持续成功的。

初创公司的贡献要素、各贡献要素的权重占比，以及各个创始人在各贡献要素上的贡献比重应该怎么确定呢？对于任何一个初创公司来说，其成立及未来发展成功的关键贡献要素不尽相同，所以需要初创公司的创业者集体讨论确定。我们的建议是，初创企业创始人一起就弗兰克模型中的要素按照步骤进行讨论：

·第一步，确定贡献要素；

·第二步，确定要素权重；

·第三步，确定各创始人贡献比例；

·第四步，算出可以分配的股权比例。

至此，整个过程尚未结束，最后所有创始人还需要对结果再做主观评判，看是否与预期相一致，如果有较大的偏差，需要将上述过程再做一遍；如果没有偏差或偏差较小，可以直接讨论确定最终的分配结果。

股权分配的“二八原则”

根据价值创造的主要要素不同，可以把企业分为资源驱动型、资本驱动型和人力驱动型，不同类型的企业中，各类要素占股比例存在差异（参见表7-5）。

表7-5 不同类型企业各类要素股权占比

企业类型	典型代表	资源占股	资本占股	人力占股
资源驱动型	垄断型国企	大	小	小
资本驱动型	房地产、投资行业	小	大	小
人力驱动型	互联网、高科技企业	小	小	大

对于现今这个“人”的时代，整个社会并不缺少用于投资的金融资本，缺乏的是高端人才，这样的供需关系，促使整个社会都呈现出人力资本股权占比越来越高的趋势。根据前面章节的结论，股权激励应更多的激励“以身相许的猪”，而不是“只贡献鸡蛋的鸡”。如果将“猪的以身相许”比喻为贡献的是人力资本，则可以将“鸡贡献的鸡蛋”比喻为金融资本或其他资源投入。

在初创企业中，尤其是对人力资本依赖度高的初创企业中，股权分配时可以遵循“二八原则”：资源、金融资本提供者的股权不超过20%，人力资本提供者的股权不低于80%。“二八原则”既考虑了资源、金融资本对企业当下和历史的贡献，也考虑了人力资本对企业未来的贡献，将人力资本未来收益折现为当下的价值，作为股权分配的依据。

如果按照资本和人力股权分配的“二八原则”分配公司股权，则前文案例中表7-1的股权分配就如表7-6所示。

表7-6 “人”的时代的股权分配结构

股东	出资额（万元）	金融股权占比（%）	人力股权占比（%）	合计持股比例（%）
王刚	500	10	50	60
牛建	200	4	20	24
李云	300	6	10	16
合计	1 000	20	80	100

另外，王刚、牛建、李云3人之间更为精细的人力股权的分配比例，可以参照弗兰克模型来解决。人力和资本股权分配的“二八原则”体现了对人力资本的重视，肯定了人力资本在企业未来发展中的价值，其贡献要远高于资源、金融资本，避免了后续经营中的很多问题。

第四节 可持续的贡献是股权分配的首要依据

股权分配意味着利益的分配，资本以其对生产经营的价值获得股权，同样，人力资本也应当以其价值获得相应的股权。但是，资本价值是相对显性的，有较为统一的被认可的定价方式，而人力资本价值却未能形成公认的衡量标准。基于多年的研究和股权激励咨询实践，我们认为，可持续的贡献是人力资本参与股权分配的首要依据。

凭可持续的贡献分配股权

当前，人力资本价值的体现处在显现期，对于人力资本价值的肯定是时代发展的必然，从企业价值创造的角度来说，人力资本是可变资本，即人力资本对企业价值增值的贡献体现为其对企业价值增值的持续贡献。

基石咨询：股权分配依据之争

基石咨询是一家广告创意公司，杨刚、冯涛、徐俊是公司创始人，目前公司业务规模突破2亿元，发展迅速。在公司初创时，杨刚、冯涛两位股东因为各自还有自己的公司和事业，前期主要为公司发起和成立、战略规划、资金和项目资源提供支持，徐俊则全职加入，负责公司项目开拓和全面运营管理。由于3位股东的职责起初未明确区分界定，故在股权分配上采取的是平均主义原则，各占33.3%。由于公司起步后，业务发展不如预期，步履维艰，杨刚和冯涛渐渐在基石咨询投入的时间、精力越来越少，直至后期基本不参与公司经营。而徐俊则带领团队努力坚持，苦心经营公司。随着公司业务的慢慢积累及知名度的提升，4年后，基石咨询外部资源越来越丰富，公司知名客户和长期合作业主数量逐渐增多，业务发展情况越来越好，员工人数也突破了50人。徐俊在这一过程中多次与其他两位股东沟通，希望能根据目前各股东的工作投入和贡献重新调整股权比例。同时，随着网络媒体的兴起，媒体和广告行业人才竞争越发激烈，徐俊也希望公司能够收回股权实施股权激励，加大对人才的吸引和保留力度。

杨刚、冯涛也认为应调整公司股权，但他们都认为自己对公司的创立和发展做出了突出的贡献，股权不能被稀释。甚至，杨刚作为公司董事长，希望能够扩大自己的股权比例至少达到50%以上。理由是公司创意和商业计划是由他提出的，公司最初能够创立和发展靠的是他的资源和影响力，所以他应该是公司的最大股东，另外两人更多的是作为职业经理人的角色出现的。而徐俊和员工团队认为杨刚没有尽到一个董事长应尽的义务和责任，公司这些年的发展壮大靠的是徐俊为首的员工团队的辛勤努力，公司是大家的，而杨刚最多只能算一个小股东，他搭了便车，又试图来抢成功

的果实，大家坚决反对。现有员工团队甚至扬言，如果杨刚一意孤行，不排除大家集体辞职另起炉灶的可能，放弃基石咨询已经建立起来的品牌。

双方僵持不下，迟迟未能解决股权问题，已经影响了公司的正常运转。

该案例中，杨刚坚持己见，徐俊和公司团队也寸步不让，双方不能达成一致的后果只会是两败俱伤，这是谁都不希望看到的结局。

那么，解决基石咨询股权之争的方法是什么呢？股权分配的依据到底是什么？

我们可以借鉴华为股权分配遵循的两个重要原则：一是可持续贡献；二是保持动态合理性。

可持续的贡献作为股权分配的首要依据也是我们倡导的观点。如果贡献持续时间长、贡献大，则股权分配多；如果贡献持续时间短、贡献小，则股权分配少。甚至在贡献不再持续时，会逐渐稀释、削减原有的股权额度和比例。

这是“人”的时代对工业时代价值分配原则的延续——谁创造价值，谁分享利益。该原则又可衍生出以下3个公平合理的衡量法则。

·谁创造主要价值，谁分享主要利益；

·谁创造次要价值，谁分享次要利益；

·谁不创造价值，谁就不分享利益。

在如今这个时代，股权分配多少将与持续贡献大小严格匹配起来，企业家在分配股权时，应该遵从这个原则，不然会引发内部价值创造者的不平衡和矛盾纠纷，从而影响企业的稳定运行。

四大机制保障

实践中，很多初创企业没有按照可持续性贡献来分配股权，即使有这个想法也不知如何操作。我们结合过往的项目经验，总结出企业家在分配企业股权时，可以按照人力资本可持续性贡献分配股权的四条机制。

机制一：严把进入门槛

企业家、合伙人在商量分配公司股权的时候，不要仅以货币资本的投入占

比来分配股权。从前文的案例中我们可以看到，初始的货币资本在企业的发展过程中所能起到的作用呈现短期效应，所以在对公司股权进行分配的时候，考量的关键要素是该合伙人能否为公司提供持续的价值贡献，同时应该考量该合伙人的价值观是否与公司以及其他合伙人一致（这在本书第三章有详细的介绍），这是股权分配机制中十分关键的两点，其中又以价值观的一致性更为关键。对于价值观并不一致或不能提供可持续性贡献的合伙人，从股权进入资格方面就要严格控制，不轻易许诺股权，或者待其能够证明对公司的成长和发展保持持续的时间投入、精力投入和贡献后，再分配其相应的股权。

企业家如果想要更多一重保障，在创业之初分配股权时，就应事先在理念层面达成共识，做好合伙人预期管理，因为合伙创业是一种长期利益关系。

所谓合伙人预期管理，是指参与合伙的人员应该对一些原则问题达成共识，其主要有以下几个方面内容。

·合伙人与公司价值观保持一致是合伙前提，当出现与公司价值观不一致时，合伙人应自愿退出。

·公司股权分配应当基于合伙人长期的可持续贡献，而非早期的货币出资。

·合伙人资格非终身制，根据合伙人的可持续贡献大小，合伙人职位应可上可下，股权可增可减，合伙人资格可进可退。

·合伙人中途离职或退出合伙团队，应立即退还股权。

上述理念达成共识后，企业家可以相应地进行一些制度安排和设计，之后合伙人之间再签署那些只有制度约束没有权变空间的法律文件，最安全的做法是将这些共识融入制度安排中。

机制二：动态评价和调节股权结构

很多公司合伙人共同创业，根据最初每个人的贡献分配股权后，随着企业的不断壮大和发展，每个合伙人由于能力和职责的不同，其贡献大小会逐渐出现差异，原始的股权结构与现有的贡献不再匹配，呈现出严重不公平性。但大多数公司的股权结构是“静态”的，没有随着各创始人贡献的不同进行动态调整，渐渐造成股东之间的矛盾和冲突。

对于初创企业，甚至是成长型、转型变革期的企业，其股权结构可以通过机制设计保持一种动态调整的灵活性。

方法一是在公司章程或合伙人协议中预留股权结构动态调整的可能性，明确动态调整股权结构的相关条款。初创公司的合伙人可以在公司成立之时，依据上文的弗兰克模型测算各自在企业中的初始股权，并在公司章程或合伙协议中确定每个合伙人的初始股权比例和各自的职责。在初始的3年，每年根据合伙人的贡献大小，动态调整股权结构比例，其方式可以是增发股权。合伙人之间基于相互信任达成的股权结构动态调整机制，基本可以解决初创公司股权结构的不公平状况。

方法二是通过预留份额较大的股权池来进行动态调节，股权池的股权比例一般为30%或以上。股权池内股权在企业创立时不作归属，之后几年，根据各位合伙人的职责分工、业绩完成情况及实际贡献，以股权激励形式做股权的再分配，从而实现对合伙人股权比例进行动态调节。如果初创公司没有预留股权，也可以在股东之间达成一致，以增发股权（股权来源于原股东的同比例稀释）进行股权激励的方式动态调节合伙人股权。

股权增发动态调节初创股东股权结构

A公司由张新、吕龙、赵原3位合伙人创立，并通过公司章程明确了公司的股权结构。3位合伙人约定，公司成立3年内，每年增发股份面向3人进行股权激励，股权激励额度分配的依据为3人对公司发展的价值贡献，实现公允性地调节公司股权结构。3年后，通过每年增发10%的股权实行股权激励，在不引入新的激励对象的情况下，3位创始人的股权结构实现了动态的调节（参见表7-7）。

需要注意的是，上述动态调整机制仅适用于早期无融资需求阶段。如果企业计划对外融资，需要提前确定股权结构。否则，创始人不确定、不断动态变化的股权结构，会影响投资人对公司创始人团队的评价，进而影响公司融资。

机制三：分期兑现、分期赋权

所谓分期兑现、分期赋权，是指各创始合伙人的初始股权分配比例确定后，股权暂不兑现、注册，或者是虽已注册，但设置约束条件，只有满足约束条件才逐步兑现和行使股权对应的权利，如果约束条件没有达到，则不再兑现相应的股权份额或按照约定由指定的股东回购。

分期兑现、分期赋权机制的设置，体现了股权的分配与实际贡献挂钩的思想。在美国，初创公司一般对创始股东的股票都会设置关于股权绑定的机制，公司股权按照创始人在公司工作的年数或月数逐步兑现。任何创始股东都必须在公司工作满1年才可持有股份（包括创始人），股份绑定计划一般按4~5年期执行。例如，4年期股份绑定，第一年授予25%，之后每

年授予25%。我们建议，多人合伙的创业公司，在创业之初就约定股权兑现的条款。

从过往的案例及实施经验来看，合伙人股权分配的约束条件一般有两种，一是时间条件（或称任职时间），二是业绩或关键里程碑约束条件。

时间条件方面，比较常见的股权兑现主要有以下4种模式。

1.每年匀速兑现模式，比如绑定期为5年，每年兑现1/5。大多数公司按照此类模式分配股权。

2.兑现额度逐年递增模式，如第一年兑现10%，第二年兑现20%，第三年兑现30%，第四年兑现40%，奇虎360采用的是此模式。

3.前粗后细模式，如全职满两年获得50%，第三年为25%，第四年为25%，小米采用的是此模式。

4.国外常见的模式，股权分5年获得，工作满1年获得1/5，剩下的每月获得1/48，特斯拉采用的是此模式。

业绩或关键里程碑条件的约束，主要包括以下两个方面。

1.战略性目标达成，如市场份额、活跃用户数、新产品研发、客户端面市等。

2.财务性目标达成，如成交总额、利润、现金流、融资额等。

业绩或关键里程碑的约束条件可以按照年份进行设置，即与时间约束条件进行组合设置。这样既保证合伙人的长期保留，同时也确保合伙人每年能够保持持续的精力投入与业绩贡献，杜绝搭便车。

机制四：规范退出机制

如果创始人团队中间有人因故离职或离开创业团队，剩下的创始人就将面临一个较为棘手的问题：要不要回购离职者的股权？

我们的建议是，离职者的股权一定要回购，而且回购条款在公司成立之时就要写在公司章程或股东协议、合伙人协议中。原股东离职后，意味着他对公司未来的发展不再投入时间、精力、资源，不会再有持续性贡献，如果让他带着公司股权离开，意味着他可以不做贡献而坐享公司的发展成果，这对现有的股东和价值创造者不公平，也不符合“人”的时代的价值分配原则。

复星集团很早就设置了这样的股权退出机制。复星集团的4位创始人之一的范伟在2013年离职时，就立即把他在复星的股权转让给了郭广昌、梁信军、汪群斌3人。郭广昌在点评2017年另一创始人梁信军离职的公开信中说，“我们都是过客，信军是过客，我也是过客”，既是过客，离开时不带走公司股权也就顺理成章。

《公司法》第七十一条明确规定，公司章程可以对股权转让进行个性化约定，这是设计退出机制的合法性基础。如果不预先做好约定，待原股东离职时，在其本人不同意的情况下无法强制回购。

我们发现，很多初创公司乃至成熟公司因股权退出机制的缺失而留下隐患，所以创始人一定要在创立公司之初就规范退出机制。当发现创始股东或激励对象不符合持股条件时，退出机制可以保证公司利益和现有合伙人利益。

进行股权退出时，股权回购价一般可以参考以下两方面：

·入股时的购买价；

·退出时的每股净资产或上轮融资估值（也称为市场公允价），抑或折扣价格。

非上市公司股权回购的模式，大致可分为两种。

一是惩罚性回购。若退出者因违法、违规或给公司造成重大损失等行为而离职，此时为惩罚性回购，无补偿，股权回购价为股权的购买价。

二是公平性回购。因与公司协商一致离职或因公司需要而离职，为公平性回购，股权回购价可以约定为退出时的每股净资产，或上轮融资估值的折扣价。即承认退出者的历史贡献，给予退出者补偿，使得股权退出问题尽快解决。

上市公司的股权回购只针对解除限售前的股份，同时一般按授予时的购买价进行回购，有些还给予同期银行存款利息或贷款利息的补偿。但因为上市公司存在资本公积转增股本、派送股票红利、股份拆细、配股、缩股等情况，其回购价格也需要做相应的调整。

小结

随着知识经济、移动互联网、人工智能、大数据、云计算等新兴技术给这个时代带来颠覆性的影响，社会正在进入“人”的时代，人力资本的作用比以往任何时候都更加凸显，人力资本已经超越了物质资本、金融资本，成

为价值创造的主导要素。所以，在初创公司的股权分配上或是一般企业的股权激励中，要向人力资本倾斜，甚至将其作为股权分配的主要依据。

衡量人力资本价值大小的是可持续贡献，所以从股权激励的角度来说，人力资本分配股权比例主要根据可持续性贡献决定，这是“人”的时代的股权分配原则。对于所有被激励对象，企业家可以通过四大机制来确保股权激励按照上述原则进行，一旦有违背上述原则的情况出现，企业家应及时纠偏，采取本书第三章的“十六字要诀”，收回股权。

关键发现

·告别工业时代的股权思维，出资额不再是股权分配的首要依据，而持续贡献才是股权分配的首要依据。

·先公后私的人更可能持续做出贡献。

·人力资本已经超越了物质资本、金融资本，成为价值创造的主导要素，理当成为股权分配最重要的考量要素。

·人力资本驱动型公司进行股权分配时，分配给人力资本的股权占比不应低于80%。

·对于初创企业，甚至是成长型、转型变革期的企业，其股权结构要通过机制设计，保持一种可以动态调整的可能性。

·对于离职的合伙人，其股权应在退出时予以回购。

第八章 股权激励第七金律：先“虚”后“实”更稳健

兵无常势，水无常形，能因敌变化而取胜着，谓之神。

——《孙子兵法·虚实篇》

在所有股权激励方案中，激励工具的选择是股权激励的又一核心问题，直接决定了激励效果能否达成。本书前面章节描述了很多在股权激励中企业家需要规避的风险、误区，以及需要遵循的原则，很多情况下是针对使用实股激励工具的股权激励方案而言的。如果使用虚股激励工具，只要方法得当，也能达成长期激励效果，同时还能规避很多实股激励的风险。

第一节 虚拟的激励工具彰显优越性

不用实股也能做股权激励

实股通常是指具备《公司法》规定的股权特征，拥有股东表决权、分红权、增值权、知情权等所有股东权利的股权，能够以股东身份参与企业决策并分享利润，同时也要承担股东应该承担的风险。常用的实股激励工具包括限制性股份、业绩股份、股份期权等。

虚拟股权是指，在股权激励中，公司授予激励对象一种虚拟的股份，激励对象可以据此享受一定数量的分红权和增值收益，但没有实股所具有的公司资产所有权、重大事项的表决权，且不能转让和出售，在激励对象离开企业时自动失效；或者直接由公司授予一定额度的递延发放的现金的激励模式。常用的虚股激励工具包括虚拟股份、成长分享计划、TUP、任期激励等。

如果按照“实股/虚股”“近期获得/远期获得”（是现在马上获得授予，还是未来业绩达成获得授予）两个维度对激励工具进行比较，我们可以将所有的股权激励工具进行分类，如图8-1所示。



图8-1 股权激励工具分类

因其并不涉及公司股权的授予与变更，严格来说，虚拟股权激励并不能称之为股权激励，它只是一种长期激励的工具。但因表达的习惯，有时候将

虚拟股权激励也称为股权激励。前文阐述的几大金律，主要是针对实股激励提出的，但在做虚拟股权激励时也可以参照应用。

对于企业而言，没有完美的激励工具，各企业应根据本企业发展阶段、激励对象的特点和未来发展战略去选择合适的激励工具。虽然无法享有实股完全的权限和收益，但从收益大小和风险可控等角度来看，虚股依然能够起到很好的激励效果，甚至比实股有更多的优势。

实施虚拟股权激励有多方面优势

华彦永城：过多的实股激励减弱增长动力

华彦永城集团是一家从地方性房地公司发展起来的投资集团，经过近10年的发展，至2012年，公司年销售规模突破百亿元，下设11家分/子公司。2008—2011年，在外部环境不乐观的情况下公司销售收入仍然保持每年约40%的增长。创始人朱总（大股东，持有85%股权）于2012年年中，一次性拿出18%的实股股权用于激励10位核心高管，希望激发核心人员的持续奋斗激情。朱总非常看重核心高管们在公司发展过程中的付出，考虑到激励额度较大，设定了一个极低的授予价格，为公司每股净资产的两折。

起初，股权激励效果显著，公司业绩继续保持增长，2014年销售规模达到180亿元。股东会的参与决策、每年大额的分红、股份的不断增值，让所有激励对象都尝到了作为股东的甜头。但随着时间推移，生活无忧的高管们的奋斗激情降低了，公司决策效率降低了，股东会、董事会成了低效的争论平台。

为保证企业的持续快速发展，朱总想对崭露头角的高潜力中层管理者进行股权激励，但自身股权份额已经处在了影响控制权的节点上，只能进行股权稀释。第一批接受激励的高管们虽未明确反对，但大多对稀释股权存在抵触心理，导致股权激励的实施进展缓慢。在做与不做之间犹豫不决时，公司业绩受到了影响，到2015年和2016年，公司业绩增速明显放缓，增长速度从行业内的领先者沦为落后者。

在向我们诉说面临的困惑的时候，朱总问的最多的就是："有没有一种方法，能够让我长期激励核心团队，又不用占用公司股权，制约公司快速发展？"

华彦永城集团股权激励在最初的两年发挥了正面作用，但两年后激励作用逐渐丧失，部分高管甚至丧失了股权激励前的拼搏精神。之所以出现这种情况，固然有选人不当的原因，除此之外，还应该注意实股激励——特别是大额实股激励本身存在的弊端。

第一，一次性大额实股激励使得被激励对象加速获得本不应获得的超额财富及话语权，与其持续的贡献不对等，未体现激励的公平性。

第二，草率使用实股激励，导致被激励对象“一劳永逸”地持续获得收益，逐渐由“拉车人”变为“坐车人”。

实股激励在实股授予后，有很明显的“沉淀”效应，即不论激励对象以什么形式拥有了股权，都享有了股权之后年度的分红、增值收益，不会因激励对象奋斗激情、业绩表现的减弱而受到影响。一般情况下，激励对象获得的股权额度不会被收回，除非出现离职、重大过错等情况，这表明实股激励灵活性较差。

华为在2008年设定了每个级别的股权授予上限，被称为虚拟受限股，主要就是考虑到股权的“沉淀”效应，导致部分老员工在没有持续贡献的情况下，回报却在大幅增长。2013年，华为实施了TUP，将长期激励进一步与实股脱离，也是为了解决原来的虚拟股激励对象不再奋斗、“坐车人”不再“拉车”这一情况而特别推行的（参见表8-1）。

综合对比虚实股权激励效果，虚股激励相比于实股股权激励，有四个方面的优势：一是不涉及控制权，二是操作简便，三是获得的收益与本人创造的价值相关性更强，四是可用额度理论上是无限的。

表8-1 “虚”“实”股权激励对比

股权类型 对比项	虚拟股权激励	实股股权激励
控制权	不涉及控制权	影响股东控制权
操作性	直接操作，无须变更股权	手续复杂，变通性差
收益性	根据所创造价值分配收益	不创造价值仍然分配收益
可用额度	额度无限制，可无限使用	受到股权总额度限制

虚拟股权不涉及企业控制权

实股股权包含了企业决策权，激励对象在获得一定额度的股权后，对公司经营就有了话语权，会影响到企业的经营决策。相比于物质成本，经营决策权对于企业而言价值更高。更重要的是，实股激励导致的股权分散还可能给企业的经营带来风险。当企业家的股权被分散到临界点以下的时候，其对企业的经营控制权会受到威胁，若激励对象与大股东的经营理念产生

重大分歧，很可能会产生经营控制权的争夺，导致企业核心团队及整个企业经营的动荡。

相比于实股激励，虚拟股权最大的特点就是充分利用了分红权、增值权等现金形式进行激励，从而避免涉及企业的经营决策权。我们在实践中发现，80%的员工或激励对象，对企业的经营决策权不感兴趣，他们更多只期望获得分红、增值等企业成长中的收益。所以，通过虚股激励的方式，既能满足大多数员工的激励需求，又能够避免影响企业经营控制权。

虚拟股权激励操作简便

实股激励会涉及实际的股权，所以只要发生变化就需要进行工商注册变更，手续复杂而烦琐，会增加实施的难度与成本。如果是限制性股票激励模式，会涉及解锁的安排；如果是股票期权激励，则会涉及行权的安排，每一次行权或者解锁都需要有专门人员实施相关工作；如果是上市公司，实施实股的股权激励还需要向证监会和证交所报送相关材料，涉及的工作就会更加复杂，实施难度更大，耗费时间更长。

虚股激励不涉及实际股权，所以不会存在工商注册变更的问题，只是根据激励周期安排现金激励，需要企业内部在业绩条件的设置与考核上做一些工作而已。所以，虚股激励相比于实股激励，在授予、解锁等手续上更简便，在选人的精准度上相对宽松，在退出机制上更加灵活，同时也不存在股份来源、定价等方面的问题，相应的企业的操作难度和管理成本也会小很多。

虚拟股权收益与所创造价值更容易匹配

股权激励的初衷是为了让激励对象持续做出贡献，从激励性和公平性角度来看，不再做出贡献的人都不应该持续获得激励。

然而，实股激励的性质，决定了激励对象的回报是持续而稳定的，只要公司有持续赢利与发展，无论激励对象是否做出了贡献，都有可观的回报。甚至激励对象离开了公司，只要其股权没有被收回，也能持续获得回报。这种不劳而获产生了实质上的激励不公平，特别对当前的持续贡献者是一种负向激励。

虚股激励虽然在某些情境下也有历史遗留的额度，可以根据往年获得的额度获取回报，但相比于实股激励，虚股收回的成本更小、便利性更高。而且，有些虚股激励模式跟实股没有很强的对应、关联关系，只是设定了一定的权限，或者直接根据每年的表现进行分配，这样就强化了对激励对象

持续贡献的评估。如TUP激励模式设定了虚拟股权增值清零的期限，控制了激励对象对于“沉淀”收益的依赖，体现了收益与其贡献的关联性。

虚股激励有无限的可用额度

企业股权总额是既定的，在一定时期内，股权代表的一个公司的总价值比较固定，股权总额只能是100%，每分出一份股权，就代表其他人的股权总价值和股份份额少一份。虽然理论上可以通过增发股权的形式无限扩大股权份额，但在实际操作中，股权增发受到诸多限制。尤其是上市公司，对于股权激励的总额度、每个人的激励额度都有明确要求，所以实股激励的额度是有限的。

而虚股激励基本不存在额度限制的问题。因为虚股只涉及分红、增值等经济收益，只要原股东有分享意愿，可以无限扩大虚拟激励额度。当然，前提是企业有充足的资金支撑相关激励。对于成长分享计划这类激励模式，因为只涉及分配现金额度的问题，除了可用资金外，就更不存在额度限制的问题了。

第二节 先“虚”后“实”，稳健实施股权激励

虽然不同企业根据实施股权激励的时间节点、发展阶段、面临情况的不同，会选择不同的股权激励工具，但通过前文的对比分析可以发现，大部分企业应用激励工具时仍应有一定的路径，我们认为，先“虚”后“实”的股权激励实施路径最为务实、可靠和稳健，既能保证激励效果，又能控制激励风险。

所谓先“虚”后“实”，包含两层含义：一是设计方案可以从虚股激励切入，待时机成熟再实施实股激励；二是公司可以设计虚股激励和实股激励两种模式，同一个员工可以按照先虚股再实股的路径获得激励。

先“虚”后“实”理念为企业提供了一种谨慎实施股权激励的方法。为了帮助企业切实做到先“虚”后“实”，我们基于多年的咨询经验总结了以下两条策略。

第一，能“虚”则不“实”。股权激励的目的是激发关键人才持续的奋斗激情，做出持续的贡献。在能够保证预期激励效果的前提下，不论企业自身条件如何、激励对象是否成熟，应该优先考虑虚股激励工具，而不是刚开始就用激励成本和风险更高的实股激励。

第二，用“实”可先“虚”。即使确定了使用实股进行股权激励，也要充分分析企业的实际情况，以及激励对象的成熟度，原则上先采用虚股激励，待时机成熟，有合适的激励对象后，再考虑进行实股的股权激励。

股权金字塔模型可以为企业的虚实决策提供参考。企业自身条件越接近金字塔顶端，实施股权激励的成功率越高；选择到先公后私的激励对象是股权激励能够成功的最关键因素。当企业未能满足金字塔自下而上的条件时，先“虚”后“实”地实施股权激励则是最为谨慎稳健的策略（参见表8-2）。

表8-2 “虚”“实”股权激励采用策略建议

股权激励金字塔	是否具备			
高预期	是	是	是	是
高成长性	是	是	是	是
领先的人力资源管理	否	是	是	是
精准选人	否	否	是	是
先公后私	否	否	否	是
策略	郑重考虑放弃股权激励 如果必须实施，强烈建议使用虚拟股权激励	企业基本条件具备，但选人能力较弱，建议优先使用虚拟股权激励	企业基本条件具备，也有精准选人能力，建议先“虚”后“实”，拉长激励对象考察时间	企业基本条件具备，且能选到先公后私的人，股权激励灵活性很高，建议考虑成本，“虚”“实”结合

当企业不具备高预期、高成长性时，强烈建议企业放弃股权激励。

当企业完全具备了股权激励金字塔的所有条件时，基本可以放心实施实股股权激励。

在企业没有确定已经找到了具备较高先公后私品质的激励对象之前，建议采用先“虚”后“实”的策略，为企业预留较长的时间考察激励对象先公后私的程度。

德锐咨询先“虚”后“实”的股权激励

咨询服务行业对于人力资源的依赖度要远远高于其他资源，在咨询行业里，以“合伙人”的方式实施股权激励的企业也非常普遍。但在这个行业，实施股权激励依然需要考虑企业的高预期、高成长性、人力资源管理基础及以先公后私的标准，精准选人。

2017年，在原有合伙人机制的基础上，德锐咨询推出了自己的“虚”“实”结合的合伙人股权激励计划，并将激励范围扩大。针对公司合伙人实施长期激励，德锐咨询采用的是“限制性股份＋TUP”的组合方案。

合伙人分为3个等级，即首席合伙人、高级合伙人和合伙人。首席合伙人

为公司创始人李祖滨先生，高级合伙人、合伙人须由李祖滨先生及现有高级合伙人组成的合伙人会议评定。成为合伙人是获得公司股权激励的必要条件，不同等级的合伙人能够获得的股权激励方案不同。

一、限制性股份

限制性股份适用于高级合伙人、首席合伙人，其授予额度根据被激励对象的职级、综合评价等级、职位序列等因素决定，具体当年限制性股权激励额度由高级合伙人会议确定，授予价格由高级合伙人会议商议后确定，股份来源是公司现有股东同比例稀释。

二、TUP

TUP适用于合伙人、高级合伙人、首席合伙人，激励对象按所对应的一定比例享受分红权，同时享受资产增值权。

TUP奖励分5年兑现，授予当年即享受10%额度的分红权，授予第二年享受25%额度的分红权，授予第三年享受50%的分红权，授予第四年享受75%的分红权，授予第五年享受100%的分红权，同时享受TUP的增值权，并进行权益清零。

TUP授予额度根据被激励对象的职级、综合评价等级、职位序列等因素决定，具体当年授予额度由高级合伙人会议确定。

该计划的资金来源一部分是当期TUP的分红，另一部分净资产增值来源于现有股东的同比例稀释。

三、利润分红规则

凡持有公司限制性股权的高级合伙人都可享受公司的分红。公司分红的启动条件为当年度公司实现合同额、回款额两大业绩指标。未分配利润为营业利润剔除工资、奖金、超额目标奖及TUP奖励之后的部分。

为保证公司的可持续性经营和快速发展，公司分红比例不超过年度未分配利润的50%，具体分配比例由高级合伙人会议审议确定。

另外，德锐咨询股权激励计划也规定了明确的退出机制。持有股份的高级合伙人因任何原因退出高级合伙人序列的，执行股份退出机制。

1.出现下列情况之一，被激励对象已获得的股份由公司按照授予价回购：

·在公司不同意的情况下，坚持离职的；

·有渎职、贪污等违法、违规行为的；

·给公司造成损失的；

·在与公司存在直接竞争关系的其他单位工作或兼职的；

·其他对公司利益造成损害或不利影响的情形。

2.出现下列情况之一，被激励对象已获得的股份由公司按照公司当期每股净资产价值回购：

·正常离职或聘期结束未获续聘的；

·与公司协商一致后中止或解除劳动关系，不在公司任职的；

·被公司认定不再胜任岗位要求，而调离原岗位或被公司解除劳动合同的；

·根据公司需要的安排，被调离原岗位的；

·因可证明的健康原因无法胜任岗位工作的；

·退休、病休、死亡的。

德锐咨询的股权激励方案充分考虑了企业自身的特点以及激励对象的特点，体现了设计“最适合”的股权激励方案的思想。

首先，公司处于高速发展期，行业影响力和业务规模不断提升，未来预期良好。经过12年耕耘，我们的行业影响力逐渐提升。过去5年，我们保持了合同额年均30%以上的增长速度，2017年上半年的增长率更是达到了80%以上。我们提出了“三步走”战略目标，即2020年前学习和追赶世界领先的人力资源咨询企业，到2025年与世界领先的人力资源咨询企业同步前行，到2030年成为世界级领先的人力资源管理咨询企业。

其次，德锐咨询作为专业的人力资源管理咨询公司，已建立起完备的薪酬、福利、人才评价等机制，具备实施股权激励的基础条件。我们实施领先的薪酬策略，明确提出让员工比同龄人更早步入中产阶级行列。在基础福利政策完备的情况下，还推出了免息住房贷款、员工深造支持等优厚的福利政策，并建立起了常态化的人才评价机制，每半年进行一次人才盘点，同时保证每位员工每月都至少获得一次与合伙人进行一对一发展面谈的机会，每次面谈时间不少于半小时。

最后，德锐咨询根据行业特点划定激励对象的范围。咨询行业的特点决定

了员工必须是相对优秀的知识型人才，而这样的人才可以有多种职业发展选择。为此，我们将激励对象选定为合伙人，因为能够成为合伙人的人一定是热爱咨询行业同时高度认同公司价值观的人，这样的人也是公司必须重点保留和激励的核心人才。

德锐咨询的长期激励方案体现了先“虚”后“实”的股权激励方案设计的思想。基于严格、完善的人才选择机制，我们可以将激励对象范围扩大。为此，我们将合伙人划分为不同级别（合伙人、高级合伙人、首席合伙人），配置不同的激励工具：首席合伙人和高级合伙人可获得限制性股份和TUP激励，合伙人可获得TUP激励。这样做的好处是，先使用TUP这一虚拟股权激励方案激励合伙人，达到留住、激励核心人才的目的，同时获得了更长的人才考察时间及回旋余地；待合伙人被进一步确定为合适的人选之后，可升级为高级合伙人，获得限制性股权激励，这是更为稳健的股权激励方案。

第三节 3种常用的虚拟股权激励工具

虚拟股权激励的工具与方法有很多，也有很强的灵活性，此处介绍3个较为常用的工具，即成长分享计划、虚拟股权、TUP。企业在实践中可以根据情况选择其中一种、多种，或者采用变通的方法。

成长分享计划

成长分享计划是指企业与员工分享企业发展成果的一种现金激励方式，是独立于正常薪酬福利之外的激励，其激励资金本质上是来源于股东的股权收益，因此也可将其视为一种股权激励。

通常情况下，成长分享计划一年进行一期，经营年度开始时公布方案，经营年度结束时兑现。企业可根据经营发展需要，连续多年实施成长分享计划。成长分享计划的设计需要重点考虑3个要素：激励总额确定、个体分配方案设计、兑现策略设计。

激励总额确定

企业可结合自身发展战略、经营特点等因素灵活选择确定激励总额的方法。激励总额的提取通常基于利润指标、销售额指标、管理提升指标（成本节约、质量提升等指标）等经营管理指标，采用固定比例法、累进提取法、超额提取法等方法进行确定。不同年度的成长分享计划的激励总额提取方案可以不同，比如某公司去年为了快速抢占市场份额，制订了基于销售额指标的成长分享计划；今年以提高赢利能力为目标，可以制订基于利润指标的成长分享计划。

第一，固定比例法是指将企业实际目标达成情况与预先设定目标情况进行对比，目标达成后以固定比例提取激励总额（如利润提取比例为当年净利润总额的5%）的一种方式。这种方法的特点主要是操作简单，对于设定目标的合理性要求较高。

第二，累进提取法是指将企业实际目标达成情况与预先设定目标进行对比，目标达成后，根据超额情况以不同比例提取激励总额（如设置利润指标为300万元，300万元以内的利润，3%用于利润分享；超过300万元的利润，6%用于利润分享）的一种方式。通常完成目标值越大，提取比例越高，因此能有效激励员工为超额完成目标而努力。但在公司业绩受到外部环境因素影响较大时，会存在与贡献不匹配的过度激励情况，企业需要付出高出合理水平的人工成本。

第三，超额提取法是指预先规定企业目标完成最低标准，然后将企业实际目标完成情况与其进行对比，只有在公司超额完成目标时才提取一定的激励额度，激励额度为超额部分的某个比例。这种方式能够有效保证公司对股东的回报，合理控制企业人工成本，但操作程序较为复杂。

企业可以基于一个指标采用一种方法提取，也可以基于多个指标和多种提取方法进行提取，具体方法可参考如下案例。

激励总额确定方法

常用的激励总额确定方法中，以设置销售额或利润指标居多，一般综合考虑销售额或利润的增长，设置某个明确的目标值。基于净利润指标的不同提取法如表8-3所示。

表8-3 基于净利润指标的不同提取法

提取方法	说明	计算公式
固定比例（a%）提取	达成指标，按净利润（X）的固定比例提取	激励总额 = X × a%
累进提取	达成指标，净利润额 0 ~ X_1 部分提取 a_1%，净利润额 X_1 ~ X_2 部分提取 a_2%，净利润额 X_2 ~ X_3 部分提取 a_3%……通常净利润额越高的部分提取比例越高，即 $a_1\% < a_2\% < a_3\% <$……	激励总额 = $X_1 \times a_1\%$ + （$X_2 - X_1$）$\times a_2\%$ + （$X_3 - X_2$）$\times a_3\%$ +……
超额固定比例（a%）提取	按净利润（X）超出 X_1 部分的固定比例提取	激励总额 = （$X - X_1$）× a%
超额累进提取法	净利润（X）超出预定目标 X_1 部分的 X_1 ~ X_2 提取 a_1%，X_2 ~ X_3 部分提取 a_2%，X_3 ~ X_4 部分提取 a_3%……通常净利润超额越高的部分提取比例越高，即 $a_1\% < a_2\% < a_3\% <$……	激励总额 = （$X_2 - X_1$）$\times a_1\%$ + （$X_3 - X_2$）$\times a_2\%$ + （$X_4 - X_3$）$\times a_3\%$ +……

基于销售额指标的不同提取法，可以参考表8-3，分别提取基于销售额的激励额，加总后得到激励总额。

我们建议企业在实际操作中仅针对一个指标采用一种提取法，比如基于销售额的超额累进提取法。这样做的好处是：首先，易于操作，便于宣传贯彻，员工也容易记忆和理解；其次，可以使企业当年的战略重点更突出，目标更聚焦。

个体分配方案设计

企业可结合员工个人的九宫格定位、职级、岗位序列、业绩等因素设计个体分配方案，具体操作方法可参考本书第九章的相关内容。

同时，企业也可以设置否决性条件，比如出现重大过失的员工不能参与成长分享计划等。

兑现策略设计

成长分享计划的激励金额可在当年年末兑现，也可以递延发放，为了能够达到长期激励的目的，我们建议采取递延发放的方式。基于我们的咨询经验，建议采用4:3:3的比例分3年兑现，即当年年末兑现40%，第二年年末兑现30%，第三年年末兑现30%。

简单递延兑现策略

简单递延兑现策略是指一旦员工获得了成长分享计划激励，则到期兑现，不再附加其他限制条件。

假设员工A连续4年每年获得10万元成长分享计划激励，那么按照4:3:3递延发放的方式，他将需要6年时间来全部兑现激励金额，每年分别获得4万元、7万元、10万元、10万元、6万元、3万元。具体计算方式如图8-2所示。

	授予年份				
兑现年份	第一年	第二年	第三年	第四年	实际每年兑现额计算方法
第一年	40%				10×40%=4万元
第二年	30%	40%			10×30%+10×40%=7万元
第三年	30%	30%	40%		10×30%+10×30%+10×40%=10万元
第四年		30%	30%	40%	10×30%+10×30%+10×40%=10万元
第五年			30%	30%	10×30%+10×30%=6万元
第六年				30%	10×30%=3万元

图8-2 4:3:3递延兑现激励额计算方法

如果员工A第二年未能获得成长分享计划激励，其他3年每年获得10万元激励，那么他仍需要6年时间来全部兑现激励金额，每年分别获得4万元、3万元、7万元、7万元、6万元、3万元。具体计算方式如图8-3所示。

兑现年份 \ 授予年份	第一年	第二年	第三年	第四年	实际每年兑现额计算方法
第一年	40%				10×40%=4万元
第二年	30%				10×30%=3万元
第三年	30%		40%		10×30%+10×40%=7万元
第四年			30%	40%	10×30%+10×40%=7万元
第五年			30%	30%	10×30%+10×30%=6万元
第六年					10×30%=3万元

图8-3 4:3:3递延兑现激励额计算方法

有限制条件的递延兑现策略

有限制条件的递延兑现策略是指在简单递延兑现策略的基础上附加兑现条件，企业可以根据需要，在合法合规的前提下灵活设置兑现条件，比如绩效限制、重大过失限制、离职限制等。

·绩效限制条件：如果员工绩效未达标，则其当年应兑现激励额延期发放或部分延期发放。

·重大过失限制：如果员工因重大过失造成企业损失的，则扣减其应兑现的激励额或延期发放。

·离职限制：如果员工离职，则未兑现激励额清零或扣减发放。

有限制条件的递延兑现策略有助于激励员工持续保持高绩效，从而达到长期激励的效果。

虚拟股权

虚拟股权是一种虚拟记账股份，并非真正的公司股份，仅享有股份的收益权，没有表决权和所有权，不能转让和出售。虚拟股权不会影响公司的股权结构，无须进行工商变更，相较于实股股权激励，其操作相对简单。虚拟股权的收益权理论上包括分红权和增值权，企业可根据需要，灵活设计虚拟股权收益权的组合。由于虚拟股权一般不需要员工出资购买，且一旦授予便可持续获得分红收益，所以大多数实施虚拟股权激励的公司仅赋予虚拟股权分红权，而没有增值权。

精冶源：虚拟股权激励方案首次亮相新三板

2015年5月6日，北京精冶源新材料股份有限公司（下称“精冶源”）发布了一份虚拟股权激励方案。方案明确说明“虚拟股权指公司授予被激励对象一定数额的虚拟股份，被激励对象不需出资而可以享受公司价值的增长，利益的获得需要公司支付”。

授予对象范围包括公司高管、中层管理人员、业务骨干以及对公司有卓越贡献的新老员工等。激励对象确定标准为：

·在公司的历史发展中做出过突出贡献的人员；

·公司未来发展亟需的人员；

·年度工作表现突出的人员；

·其他公司认为必要的标准。

虚拟股权的授予数量：根据虚拟股权激励对象所处的职位确定股权级别及其对应基准职位股数，根据个人能力系数和本公司工龄系数确定计划初始授予数量，根据年终绩效考核结果确定当年最终授予虚拟股权数量。

虚拟股份退出：从激励对象离职或被解雇之日起所授予虚拟股份自动丧失，不再享有任何分红权。

精冶源的虚拟股权激励方案为仅享受分红收益、无须员工出资购买的方案。自虚拟股权授予之日起，激励对象将持续享有分红收益；激励对象离职或被解雇之日起，虚拟股份自动丧失。

激励资金的来源

虚拟股权激励实质上是一种现金激励的延期支付，其激励资金来源于股东让渡的一部分股权的分红；如果虚拟股权带有增值权，则其中的增值收益是指虚拟股权收回时对应的实股股权价值减去授予时对应的实股股权价值，也是由持股股东让渡的收益，可以是全体股东等比例让渡，也可以是大股东让渡。

虚拟股权增值收益在虚拟股权收回时兑现，由公司一次性支付。

大股东让渡分红收益。假设某有限责任公司3位股东A、B、C分别持股67%、20%、13%，股东A让渡公司总股份20%的股权分红收益用来实施虚拟股权激励计划。如果虚拟股权被完全分配，那么股东A每年只能获得

公司总分红额47%（67%-20%）的分红收益，其他股东分红收益不变，虚拟股权持有者获得公司总分红额20%的分红收益。

股东等比例让渡分红收益。假设某有限责任公司3位股东A、B、C分别持股67%、20%、13%，所有股东各让渡所持股份20%的股权分红收益用来实施虚拟股权激励计划。如果虚拟股权被完全分配，那么股东A、B、C3人每年合计只能获得公司总分红额的80%，即分别获得53.6%[67%×（1-20%）]、16%[20%×（1-20%）]、10.4%[13%×（1-20%）]的分红收益，虚拟股权持有者获得公司总分红额20%的分红收益。

个体分配方案设计

企业可结合员工个人的九宫格定位、职级、岗位序列、业绩等因素设计个体分配方案，具体操作方法可参考本书第九章中的相关内容。

授予方法

虚拟股权一般由公司赠予员工，或者以业绩奖励的形式发放给合适的员工，员工无须出资购买。

虚拟股权的收益权不同，授予的方法也有所差异。仅拥有分红权的虚拟股权一般不需要员工出资购买，不设置锁定期或设置较短的锁定期；拥有增值收益权的虚拟股权通常需要员工出资购买，同时设置较为严格的行权条件，比如，锁定5年后才可行权获得增值收益。而且当员工出资购买的时候，对于公司的认同度、投入度更强，对于股权激励对象身份的承诺感更强，激励效果更好，华为就是一个典型的案例。

采用出资购买的方式实施虚拟股权激励需要注意的一个问题是，因无实际股份授予，员工的出资很难与员工集资区分开。所以，为降低风险，虚拟股权激励实施中，建议通过严格、精准选人，以业绩奖励或赠予的方式实施。

退出机制

尽管虚拟股权不是实股，但具有长期受益的性质，与实股存在一定的连接关系，因此有必要明确设置退出机制，以实现强激励与高约束的目标。

虚拟股权的退出机制可以参考实股股权的退出机制设置，具体可参见第九章中的相关内容。

虚股转实股

虚拟股权激励对象如果被证明是合适的实股激励对象，实施实股激励条件比较成熟且有必要实施实股激励时，则可以考虑将虚股激励转为实股激励。虚股转实股须与企业的实股股权激励方案相连接，可按照实股股权激励方法将虚股转为实股，比如，可以通过增资扩股的方式允许虚股激励对象出资购买与其持有的虚股相当的实股。

TUP

TUP即Time Unit Plan（或Time-based Unit Plan），直译为“时间单位计划”，也叫做“奖励期权计划”。它是华为从美国引进的一种长期激励模式，目的是解决其虚拟受限股面临的无法激励外籍员工、持有较多虚拟股的老员工不再奋斗及员工购股资金紧张等问题，实施后很好地弥补了虚拟股的不足，再次激发了华为员工的奋斗激情。

TUP是现金奖励的递延分配，属于一种中长期的激励模式，相当于预先授予一个获取收益的权利，但收益需要在未来若干年中逐步兑现。TUP与虚拟股权一样享有分红和增值收益，差别是TUP不可长期持有，到期须结算清零。这一方法被很多企业看好并效仿，我们在对其做了深入研究的基础上，也引入了TUP的激励模式。

激励资金的来源

TUP与实股股权享有同等的分红权，TUP分红将摊薄实股股权的每股分红额度，计算方法为：

每股、每单位TUP分红额＝分红总额/（实股股数＋TUP单位数）

TUP分红与虚拟股权分红的对比

公司A:TUP激励

某年度分红总额为1200万元，公司有1000万实股和200万单位应分红的TUP，则每股、每单位应分红TUP都分红1元。计算方法如下：

每股、每单位应分红TUP的分红额＝1200万元/（1000万股＋200单位TUP）＝1元

公司B：虚拟股权激励

某年度分红总额为1200万元，公司有1000万实股，其中200万股的分红权作为虚拟股权的激励。每股分红额度计算方法如下：

实股、虚股每股分红额＝1200万元/1000万股＝1.2元

其中，实股股东以每股1.2元，获得800万股分红，共960万元；虚拟股权持有人以每股1.2元，获得200万股分红，共240万元。

相比于实股或虚拟股，TUP每个单位的分红应优先支付。

TUP增值收益的激励资金由公司直接支付，增值额直接比照实股股权的增值额（按照每个TUP单位价值减去授予时每个TUP单位价值计算）。

个体分配方案设计

企业可结合员工个人的九宫格定位、职级、岗位序列、业绩等因素设计个体分配方案，具体操作方法可参考本书第九章中的相关内容。

授予方法

TUP由公司直接授予，不需要激励对象出资购买。

兑现策略设计

每一期TUP通常需要3~5年完成，按年设置分红权递增模式，到期后一次性结算清零。

假设员工A连续3年每年获得10000单位TUP激励，每期TUP第二年、第三年分别给予50%分红和100%分红，第四年给予100%分红的同时，结算清零，其各年收益如图8-4所示。

兑现年份 \ 授予年份	第一年	第二年	第三年	实际每年兑现额计算方法
第一年	无分红			0
第二年	50%分红	无分红		50%×10 000单位分红收益
第三年	100%分红	50%分红	无分红	（100%＋50%）×10 000单位分红收益
第四年	结算	100%分红	50%分红	（100%＋100%＋50%）×10 000单位分红收益＋第一年授予的10 000单位增值收益
第五年		结算	100%分红	（100%＋100%）×10 000单位分红收益＋第二年授予的10 000单位增值收益
第六年			结算	100%×10 000单位分红收益＋第三年授予的10000单位增值收益

图8-4 4年期TUP激励额计算方法

本例中，如果员工A第二年未能获得TUP激励，则其各年收益如图8-5所示。

兑现年份 \ 授予年份	第一年	第二年	第三年	实际每年兑现额计算方法
第一年	无分红			0
第二年	50%分红			50%×10 000单位分红收益
第三年	100%分红		无分红	100%×10 000单位分红收益
第四年	结算		50%分红	（100%＋50%）×10 000单位分红收益+第一年授予的10 000单位增值收益
第五年			100%分红	100%×10 000单位分红
第六年			结算	100%×10 000单位分红收益＋第三年授予的10 000单位增值收益

图8-5 4年期TUP激励额计算方法

退出机制

TUP退出机制分为两种情况：一是到期结算清零；二是员工离职退出时，

会根据截至离职之日所持有的TUP单位，计算其应获得的增值收益，兑现后再退出、离职。

华为的虚股股权激励

华为是中国实施股权激励相当成功的企业之一，也是成功实施虚拟股权激励的标杆。华为当前正在运行的股权激励工具包括虚拟受限股和TUP。两者互为补充，互相支撑，共同起到激励员工持续贡献精神的作用。

华为的虚拟受限股及TUP(注)

华为的崛起不仅仅得益于任正非及其管理团队的经营水平与经营理念，独特的激励机制也是其强势崛起的关键因素。

一、虚拟受限股

华为的虚拟受限股由工会基于其持有的98.6%实股股份发行，发放时根据每股净资产作价配股，员工需自筹资金购买。

华为每年根据激励需要增发虚拟受限股，增发方式为：先增发实股，实股由工会和任正非按持股比例购买，股价为每股净资产；然后，工会再发行等比例的虚拟股份用于配股，获得配股的员工按每股净资产的价格购买虚拟受限股。

虚拟股份持有者可从分红与增值两个方面获取收益，极具吸引力的收益保障了虚拟股份的激励强度。近些年，华为保持了高速的增长，优良的业绩保障了虚拟股份的收益，截至2016年年底，华为虚拟股份数量已达100亿股以上，年度分红总金额超过150亿元。在华为公司的心声论坛上，有华为员工测算，在2000年投资的华为股份，10年之后，所持股份价值增长超过15倍。图8-6展示了近些年华为虚拟股份的收益情况。

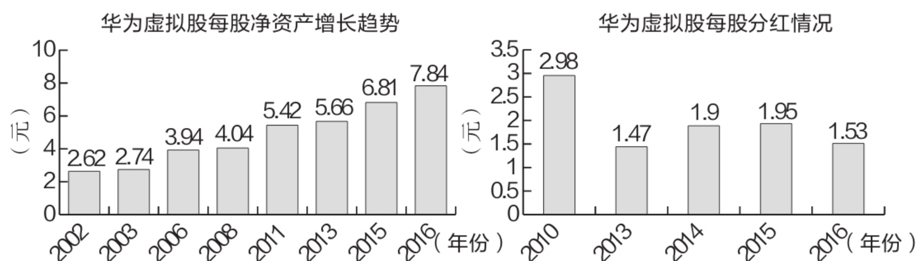


图8-6 华为虚拟股份收益

《华为基本法》规定，股权分配要向核心层和中坚层倾斜，股权结构要保持动态合理性。为此，华为在虚拟股权分配时会参考员工4个方面的条件，即可持续性贡献、突出的才能、品德、承担风险的能力。实际操作时，每年4～5月，华为根据员工的职位、工作年限和上年度绩效考评结果等，由干部和部门主管决定员工被授予股权的资格与数量。同时，2008年实行的饱和配股制也是对遵循这4方面因素的刚性保证。所谓饱和配股制，即规定员工的配股上限，每个级别达到上限后，就不再参与新的配股，只有满足以上4方面条件的员工才有可能持续升级并不断获得新的配股机会。

华为公司允许员工申请退股，可以将所持股份转让给公司，结算价格为：持有期3年以上的股票按最近一期的净资产价值定价，持有期3年以内的股票按购买时的价格定价。员工离职时须让出持有的虚拟受限股由公司回购。

二、TUP

华为实施TUP的目的主要是为了解决四个问题：一是外籍员工的激励问题，二是“奋斗者”不再奋斗的问题，三是股权激励合法性的问题，四是员工购股压力的问题。华为于2014年开始实施TUP以丰富长期激励手段，从此虚拟受限股与TUP开始了此消彼长的发展历程。

华为的TUP周期为5年，采取的是“递延＋递增”的分配方案，操作方法举例如下。假设员工A获得10000单位TUP授予资格，虚拟面值（参考每股净资产定价）假设为1元，5年后TUP到期结算时虚拟面值为3元，那么该员工的收益如下所示：

·2014年（第一年），没有分红权，分红额为0；

·2015年（第二年），获得10000×1/3分红权，分红额为当年每单位TUP分红额×10000×1/3；

·2016年（第三年），获取10000×2/3分红权，分红额为当年每单位TUP分红额×10000×2/3；

·2017年（第四年），全额获取10000个单位的100%分红权，分红额为当年每单位TUP分红额×10000；

·2018年（第五年），在全额获取分红权的同时，另外进行升值结算，则第五年获取的回报是，当年每单位TUP分红额×10000＋10000×（3-1）。

同时对这10000个TUP单位进行权益清零。

虚拟受限股和TUP都是虚股激励，华为用虚股激励获取了满意的长期激励效果，不影响控制权，相比实股股权激励更加经济，效果更好。

华为股权激励的成功有其特殊性。一方面，华为公司资本雄厚，可以支撑每年几万人的分红及增值收益兑现，如此巨大的现金流压力并非所有公司都能承受的。另一方面，华为是非上市公司，具有较稳定的预期，每股价格的定价较为稳定。同时，华为的虚拟受限股需员工出资购买，能够顺利运作有其历史原因。

基于以上原因，华为的股权激励模式对于很多企业来说无法照搬，但华为在股权激励模式上的不断探索、创新，以及在这方面表现出来的高标准、高激励力度，值得大部分企业学习。

小结

股权激励的根本目标是激发员工长期奋斗激情，用虚拟股权激励也可以获得长期激励效果，且相比实股股权激励成本更低、风险更小。

没有一劳永逸的完美股权激励方案，股权激励方案应随着公司的发展而变化。我们建议企业家遵循先“虚”后“实”的股权激励策略，稳健推行长期激励。

当企业下定决心实施股权激励时，应基于预期激励目标、成本、风险等因素，优先考虑使用成长分享计划、虚拟股权、TUP这些虚股激励工具，再考虑实股股权激励。设计先“虚”后“实”的股权激励方案，须充分分析企业自身情况，对比选择最适合的激励工具，进行系统设计，并根据企业发展需要适时调整。

关键发现

·只用实股激励导致股权激励失败的3个常见原因有：轻率实施、操之过急、过度激励。

·实股股权激励比虚拟股权激励成本更高，风险也更高。

·先“虚”后“实”更稳健，做到先“虚”后“实”可以参考两个策略：一是能“虚”则不“实”；二是用“实”可先“虚”。

·企业可以利用“股权激励金字塔”模型来做股权激励的“虚”“实”决策。

·成长分享计划、虚拟股权、TUP是常见且有效的虚拟股权激励工具。

---

1. 资料来源：咔嚓院长。华为为何推出TUP，它是对股权激励的替代吗[EB/OL].蓝血研究公众号，2016年3月；陈勇。华为超越世界500强的股权激励之路[EB/OL].环球人力资源管理智库微信公众号，2016年5月；迪米。华为逐渐揭开股权结构面纱[N].金融时报，2014年3月；其他公开信息整理分析。

第九章 “小额、高频、永续”的领先激励模式

骐骥一跃，不能十步；驽马十驾，功在不舍。锲而舍之，朽木不折；锲而不舍，金石可镂。

——荀子

第一节 请停止粗放的股权激励方式

所谓粗放的股权激励方式，就是大额、低频、间断的传统股权激励方式。粗放的股权激励方式容易造富，带来的更多是新闻效应，没有持续的激励效果，背离了激励的初衷。

·大额，就是一次授予能够给予的最大限度的股权额度，这个额度远超激励所必需的额度，造富但不可持续。

·低频，就是两次激励相隔数年，失去连续激励的效果。

·间断，就是一次实施，以后再无，成就了少量幸运儿，却错失了激励更多人才的机会。

富安娜：从大额激励到大额索赔注

2007年6月，富安娜通过了《限制性股票激励计划》，以定向发行新股的方式，向109名激励对象发行700万股限制性股票，价值1015万元，占公司总股本的近10%。

2008年3月，因富安娜向证监会申请首次公开募股，为配合上市要求，富安娜终止了《限制性股票激励计划》，将所有限制性股票转换为无限制性的普通股。同时余松恩、周西川等人向富安娜公司出具承诺函称，自承诺函签署日至公司上市之日起3年内，“本人不以书面的形式向公司提出辞职、不连续旷工超过7日、不发生侵占公司资产并导致公司利益受损的行为”，若违反上述承诺，自愿承担对公司的违约责任，并向公司支付违约金。但仅一年之后，也就是2008年7月～2009年9月，余松恩、周西川等部分非创业股东在持有富安娜原始股的情况下，先后向富安娜提出辞职申请，并跳槽至富安娜的主要竞争对手之一的水星家纺。这为“天价”股权激励索赔系列案埋下了种子。

2012年12月26日，已在深圳中小板上市近3年的富安娜，对余松恩、周西川、陈瑾、吴滔、曹琳等26名自然人股东就“承诺函”违约金纠纷一事，向深圳市南山区人民法院提起民事诉讼，要求判令26名被告分别赔偿违约金，累计达8121.67万元。该案件的审理和判决一波三折，最终于2015年1月19日“落槌”。虽然作为原告的上市公司富安娜大获全胜，16名离职骨干员工将赔偿老东家富安娜3230.5万元及相应的利息，但这宗堪称A股“史上最贵”的股权激励索赔系列案背后反映出来的是粗放的大额激励模式的弊端，要知道当初109名激励对象拿到的股权价值约为1000万元，而几年

后，16名离职骨干就需要因为手中的股权赔偿3000多万元。一夜暴富的激励对象很容易铤而走险，公司首次公开募股的灵活性也大打折扣，花了大价钱，却起到了负面的激励效果。

富安娜的股权激励之痛，直接的原因是选人上出现了问题，选人不对会让本来良好的愿望变成企业的负担，而大额的间断式股权激励，则会加重这种负担。

总结起来，粗放的大额、低频、间断的股权激励模式有众多弊端。

第一，激励额度大，成本过高。从长远看，那些在支出时价值不高的股权，在未来很可能价值连城；从当下看，早期实施股权激励的企业大多以折扣价格向激励对象授予股份，或大额授予分红等现金激励，让出的利益会降低企业财务报表中的利润表现。尤其是拟上市企业，需要关注净利润指标，企业一次性拿出大额度股权或现金做激励，会对企业上市前的财务数据产生不利影响。

第二，激励一批人，下一批激励对象要等待很长时间。在前面的章节中提到，实股股权是极度稀缺的资源，授予一部分，剩余部分必然会变少。如果一次性授予过多，很难形成持续的激励，而企业的发展是长期的，如果在未来的几年内引入高层次人才，可用激励额度会受限制。

第三，在股权激励的准备期和实施期大家积极努力，实施后则急于变现走人。股权在授予后，激励效果开始下降，限售期一过，激励对象普遍有变现倾向。可变现额度越大，越容易强化这种倾向，也就是一次性给的额度越多，越容易让激励对象选择变现走人。近年来上市公司频繁出现大批高管变现离职，损害公司长远利益的的事件，实实在在地验证了这一点。

既然粗放的大额、低频、间断的股权激励模式的危害显而易见，那么我们就应该果断停止，转而采用一种额度不大、时间间隔较短且持续开展的激励模式和激励节奏，我们将其总结为“小额、高频、永续”的股权激励模式。

·小额：在满足激励强度的前提下，以尽量小的额度实施激励，保证激励效果的同时，又能够不浪费、可持续。

·高频：实施间隔时间不长，最好每年都进行激励，将股权激励与年度的现金收入关联。

·永续：股权激励持续实施，一期方案尚未完全结束即开始新一期激励，滚动授予或解锁、行权，形成激励的循环效应。

遵循“小额、高频、永续”的原则，能够有效避免很多企业在设计股权激励方案时遇到的问题。“小额、高频、永续”不是单纯一个方案，而是一个持续运行的机制。它规避了“大额、低频、间断”模式导致的短期行为、激励过度、不可持续等问题，能够同时兼顾个人与整体、短期与长期、激励与保留、效果与成本，堪称“完美的股权激励模式”。

“小额、高频、永续”的股权激励模式的价值已经被很多上市公司发现并加以挖掘和应用。从最近几年的股权激励数据来看，2017年推出股权激励计划的公司中，有450家公司在过往年度曾推行股权激励计划。其中，汉得信息已实施7期计划，网宿科技已实施6期计划（参见图9-1）。注

实施多期股权激励计划的企业占A股上市公司中已实施股权激励计划的比例在2010—2016年一直快速上升。2017年，在所有实施股权激励的上市公司中，有41.26%的公司过去曾实行过多期股权激励计划（参见图9-2）。

这反映了上市公司股权激励开始呈现高频、永续的特征。随着国家政策对股权激励的鼓励以及相关法律法规的逐步健全，股权激励会成为更多企业的一种常态化的激励方式。

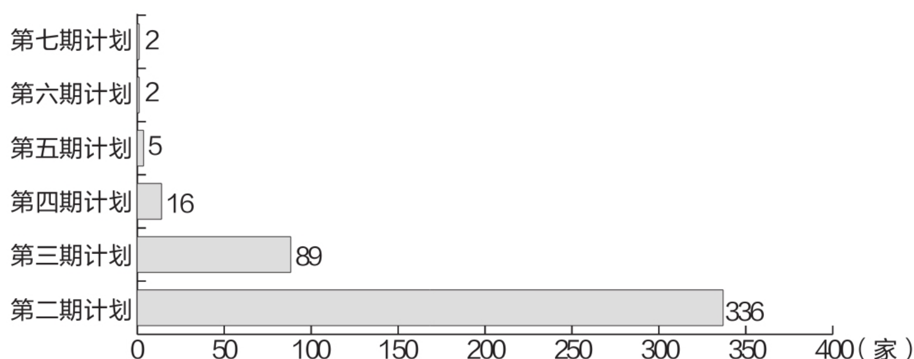


图9-1 2017年实施多期股权激励计划的企业数量

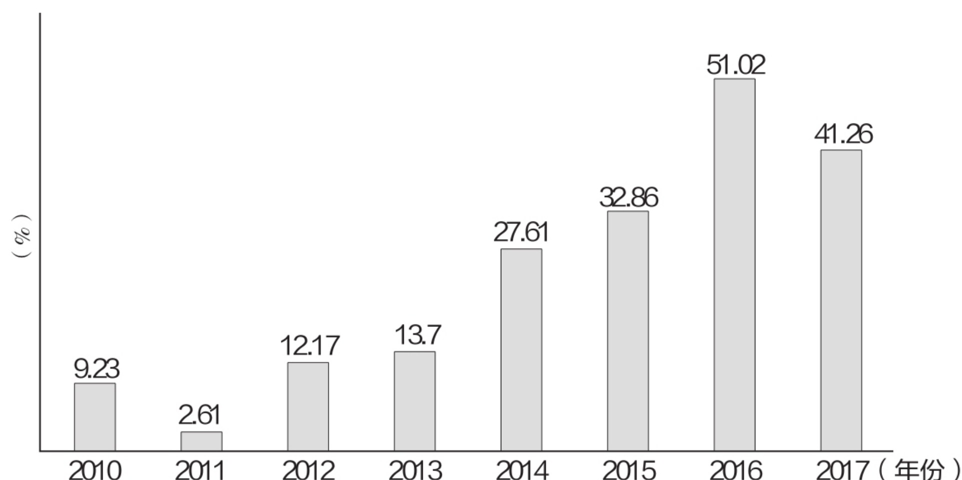


图9-2 A股上市公司中实施多期股权激励的公司比例

在实施多期股权激励计划的企业占比越来越多的同时，每期计划激励额度占公司总股份的比例在逐步下降。通过分析A股上市公司最近的469个股权激励方案，我们发现激励额度占比在3%以内的达到了80.6%，激励额度占比在2%以内的达到了59.7%，近70%的计划激励额度对应市值不超过2亿元，企业考虑激励力度的同时也在关注成本问题。2017年全年授予权益数量占激励计划公告时总股本的平均比例为2.79%（参见表9-1）。

表9-1 A股上市公司股权激励方案占股份比例统计

股份占比（%）	方案数量（个）	占所有方案数量的比例（%）	方案总数（个）
3	378	80. 6	
2	280	59. 7	469
1	135	28. 8	

1. 资料来源：中国经济网。获赔四千余万！富安娜天价股权激励索赔案终审胜诉[EB/OL].2015.

2. 资料来源：Wind数据库。

第二节 卓越企业热衷于“小额、高频、永续”

通用电气的“小额、高频、永续”模式

通用电气的激励方式多样，股权激励是手段之一，主要面向通用电气的高管。

通用电气每年授予员工股权或期权，但其一般在5年或更久的周期内逐年解锁生效，如每年解锁生效20%。这种持续的、每年小额生效/行权的机制发挥了很好的留人作用，如果激励对象中途离职，则后续的未生效/行权的额度将全部失效。同时，这样的机制能够有效防止激励对象以损害公司利益为代价，进行抛售激励标的的短期逃离行为（参见图9-3）。

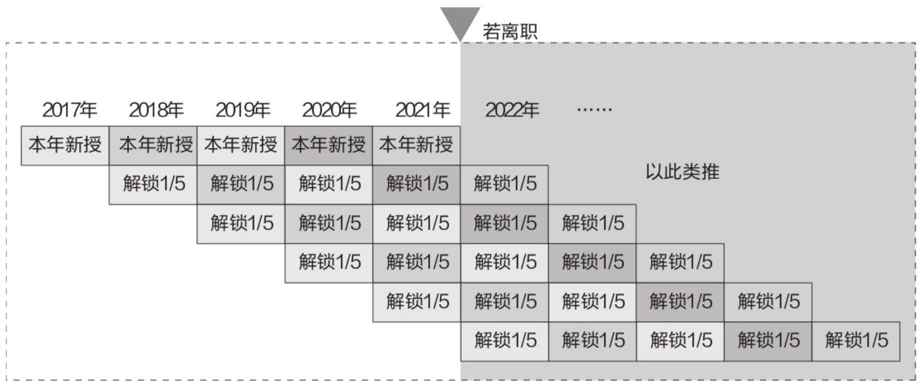


图9-3 通用电气股权授予周期示意

以通用电气的首席执行官杰夫·伊梅尔特（Jeffrey R. Immelt）为例，其获得业绩股和期权的频率很高，但每年只能解锁获得相对小额的股票。其在1989—2000年的11年中所得的限售股，预计到2021年才能全部解锁；在2013年之后几年，其再次获得业绩股权激励和期权激励，期权期限为10年，而业绩股权激励的周期变为3～4年，激励的频次加大，而解锁的周期变短（参见表9-2）。

福特的“小额、高频、永续”模式

福特2008年推出的长期激励计划中，包含了业绩股票单元激励和股票期权激励两种模式。业绩股票单元更关注于短期的激励效果，股票期权的长周期设置更多体现了长期激励目的。其中，股票期权的多期实施与分年授

予，体现了“小额、高频、永续”的激励模式。

福特公司股票期权激励从2008年到2015年，共分8期，每年1期，每期方案并非一次授予，而是分3次授予，1年1次，3年授予完成。也就是当第一期方案还在授予过程中，第二期计划就开始实施了，以此类推，最终形成了滚动、持续的激励模式（参见图9-4）。

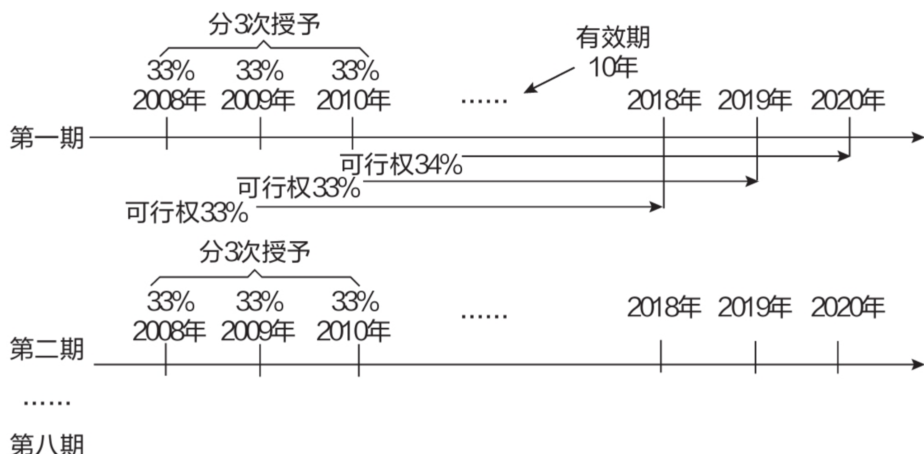


图9-4 福特股票期权激励模式示意

每一期期权激励，福特都不是设定固定的行权价格，而是每次授予时设定新的行权价。这种变动的行权价，让所有激励对象持续保持专注状态，避免了一劳永逸的利益获取，而是与持续的业绩表现挂钩。这也是一种激励导向的“高频”调整。

另外，福特的股票期权设定了10年的有效期，这意味着2008年授予的期权至2018年到期后，开始不断有新的期权临近到期。从实施激励到所有激励期权到期，有近20年的时间。这种频繁实施、频繁授予，直至第一批授予期权到期后的频繁到期，都让具有长期激励特性的期权激励兼顾短期激励，让福特的激励对象既要关注短期业绩，也要考虑公司长期的成长，最终实现对激励对象的长期激励与绑定。

美的集团的“小额、高频、永续”模式

美的集团从2013年上市，2014年开始推行股票期权激励计划，至今已经实施了4期。之后又相继开展了几次限制性股票激励计划及合伙人持股计划。

在股票期权激励方面，美的实施的4期股票期权激励计划，呈现出以下几个方面的特点。

一是设置的业绩目标越来越精准、细致。从表9-3可以看出，考虑到净利润增长受经济环境及行业发展态势影响较大，从第三期开始不再设置明确的增长率。从第二期开始增加了经营单位的考评，形成了三级考评的业绩目标，并在第三期对该指标设置了由董事长酌定的灵活处理方式，第四期更是设定了分级行权的标准，也就是公司层面、经营单位层面和个人层面不同的业绩达成结果分别对应不同的行权方式和比例。这样，“小额、高频、永续”的激励模式才能够在每一期新的激励方案中及时调整业绩的标准和评价方式（参见表9-3）。

表9-3 美的集团4期股票期权激励行权条件

	第一期	第二期	第三期	第四期
行权条件	较上一年净利润增长不低于15% 净资产收益率不低于20% 年净利润不低于近3年平均且不为负 个人考核B级别以上	较上一年净利润增长不低于15% 净资产收益率不低于20% 年净利润不低于近3年平均且不为负 经营单位考评80分以上（达标） 个人考核B级别以上	净利润不低于前3年的平均水平且不为负 个人考评B级别以上 经营单位考评80分以上（低于则由董事长酌定）	净利润不低于前3年的平均水平 个人考评B级别以上 所属经营单位业绩达标，全部行权；经营单位业绩一般，行权65%，35%注销；经营单位业绩较差，不可行权

二是激励人数逐年增加，总激励股权比例在降低。从表9-4中可以看出，美的的股票期权激励人数从2014年的693人增长到2017的1476人，而激励股票总数到2016年达到了12753万股之后，2017年又有所下降，占总股本比例也一直在降低。每个激励对象的额度占比是持续降低的，这符合小额化的趋势。

表9-4 美的集团4期股票期权激励人数与额度变化

	第一期	第二期	第三期	第四期
公告时间	2014－1	2015－3	2016－5	2017－3
参与人数	693	733	931	1 476
股票总数（万股）	4 051.2	8 430	12 753	9 898.2
占总股本（%）	2.41	2.00	1.98	1.53

三是行权周期在缩短，频率在提升。美的股票期权激励的等待期都是1年，每次激励都是分3期行权。前3次激励，美的都设定了2年的行权期，每次激励的总周期为5年；2017年的第4次激励，则将行权期缩短到了1年，总周期缩短为4年。时间的缩短，让激励的频率变得更高（参见图9-5）。

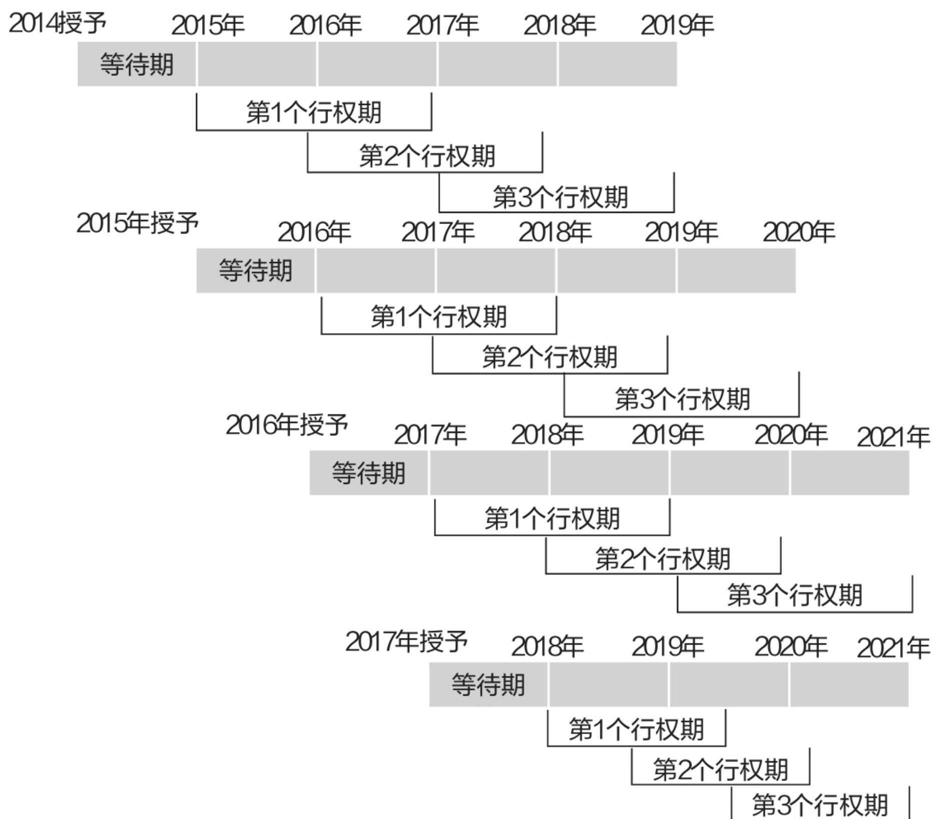


图9-5 美的4期股票期权行权时间安排

四是重点激励的对象在不断变化。第1期股票期权激励的对象包括研发、制造、营销和其他业务骨干，第2期和第3期增加了信息技术骨干，第4期则是去掉了营销和信息技术骨干，增加了品质人员，每年的激励重心都在变化。这从侧面反映出美的的业务发展重心在变化。比如，信息技术人员在中间的一段时间能够起到关键作用，就加大激励；而在需要关键的品质管理人员发挥作用时，则加大对品质管理人员的激励。这就是小额、高频的激励模式的另外一个优势，既能够长期激励关键人员，又能够在短期内对公司的业务发展策略起到良好的支撑作用，也只有灵活的激励机制才能在短期内有较大的变动弹性空间（参见表9-5）。

表9-5 美的集团4期股票期权激励关键激励对象的变化

	第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 期
公告时间	2014－1	2015－3	2016－5	2017－3
业务骨干	研发、制造、营销及其他业务骨干	研发、制造、营销、信息技术及其他业务骨干	研发、制造、营销、信息技术及其他业务骨干	研发、制造、品质及其他业务骨干

从上市后的第二年开始，美的集团除了实施4期股票期权激励计划（针对骨干员工），还实施了3期事业合伙人持股计划（针对总裁、副总裁等核心团队），1期限制性股票激励计划（针对部门负责人等管理人员）。美的集团的股权激励呈现了小额、高频、不断滚动、不断优化调整的特征。这种激励模式，回归了激励的本源，既能够起到激励效果，又能够让激励对象与股东实现责任共担、价值共享，强化他们与公司共进退的机制。

第三节 实施“小额、高频、永续”的四个关键点

为了实现“小额、高频、永续”，企业在设计股权激励时，应重点注意以下四点。

第一，着眼未来，事先规划。规划的内容包括近几年的战略目标、业绩目标、员工队伍、股权激励的总比例、激励计划的期数、激励对象的范围、获取激励额度的业绩条件等。明确的阶段规划有利于将珍贵的股权激励用于公司发展关键时期的关键员工的激励，这个关键时期可能会持续多年，而缺乏长远规划的激励计划无法做到永续、高频，会带来很大麻烦，是否是真正的小额也不好判断。

第二，化整为零，分步实施。在规划股权激励的额度时，可以将拟进行激励的额度，分成多期计划实施，比如，原本计划将8%的股权用于激励核心员工，可在第1期只做3%的激励，剩下的5%在未来的几期中再付诸实施。即便是这5%，也可以按照比例切分的方式，拉长实施的周期，如每次切分剩余部分的20%。随着时间的推移，企业股权越来越有价值，拿出其中的小部分进行股权激励，激励的力度已经足够大了。

第三，聚焦少数，逐步扩大。在选定股权激励的对象时，可先从最关键的少数人开始，再逐步扩大激励范围。因为在企业发展的初期，股权的数量有限，为了能够用少量的股权发挥最大的激励效果，需要将好钢都用在刀刃上。最关键的少数人能够得到有效激励，会更容易将公司的业绩做上来，将蛋糕做大。后续有足够大的蛋糕，再扩大激励对象的选定范围，既能及时激励近期做出重大贡献的员工，也能对其他尚未在激励范围内的员工起到吸引作用。

第四，加快频率，灵活授予。激励额度要有所控制，激励对象范围逐步扩大，激励的频率也可以逐步加大。每期股权激励计划之间，公司的经营情况往往会变化较大，股份的价值也在快速变化。应该用什么价格、基于什么业绩条件、激励哪些员工、用哪个激励工具、用多少份额实施激励，都会随着具体情况的不同而不断发生变化。只有保持高频率，才能保证股权激励计划有足够的灵活性。反过来，高频率的激励方式要求每次的激励额度要有所控制。

从操作上来看，“小额、高频、永续”的激励模式会增加股权激励计划实施的复杂度、难度，特别是对于上市公司来说，时间、条件受到诸多规则限制，推行起来难度更大。但优秀的企业会回归到“激励”的本质去看待股权激励，如果能够达成更好的激励效果，在操作上投入更高的成本，也是值

得的。这也是我们建议企业采用这种激励模式的原因。

小结

粗放的“造富”式股权激励，更多带来的是新闻效应，不是激励效果。它反映了激励主体的传统思维惯性，不符合激励效果最大化的一般逻辑。

“小额、高频、永续”的激励模式，能够充分发挥股权激励的效果，不至于让企业因一边实施激励，一边控制风险而削弱激励效果，付出巨大成本却走入歧途。只要把握好关键点，运用“小额、高频、永续”的原则设计出灵活的股权激励方案，就能够用最优的成本，将激励效果最大化。

关键发现

·“大额、低频、间断”的股权激励模式，其结果是造富，而非激励。

·“小额、高频、永续”的原则是设计完美的股权激励方案的前提，可以使高管不仅关注短期业绩，又兼顾长期发展，与企业成为真正的“命运共同体”。

·“小额、高频、永续”不是单纯一个方案，而是一个持续运行的机制。

·“小额、高频、永续”的股权激励机制，能够避免激励额度过大、成本过高；能够避免激励少数，打击一批；能够避免激励准备期和实施期大家积极努力，实施后急于变现走人等问题。

第十章 “完美九定”设计股权激励方案

不谋万世者，不足谋一时；

不谋全局者，不足谋一域。

——陈澹然

充分理解与认同了七大金律，就可以开始股权激励方案的设计了。系统设计股权激励方案是确保成功率的唯一路径，“完美九定”的设计流程体现了股权激励方案设计的系统性（参见图10-1）。

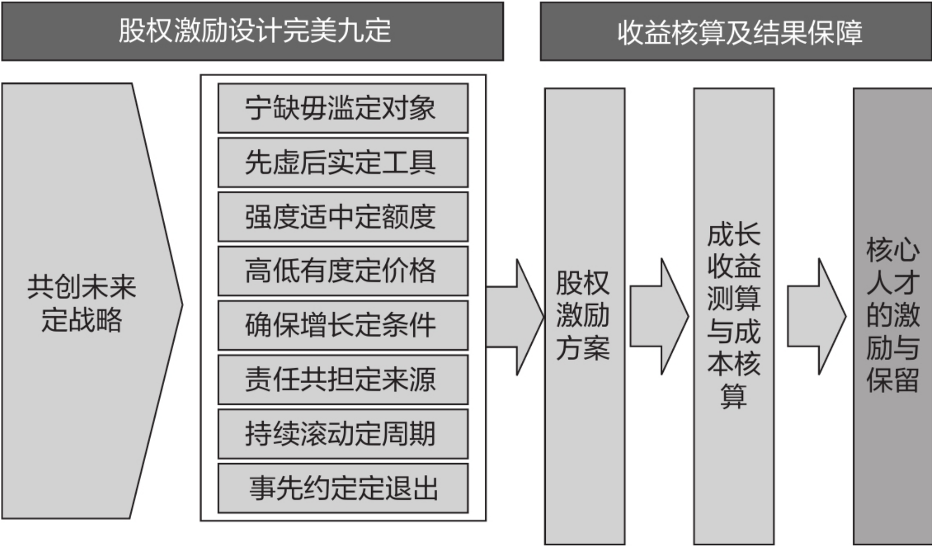


图10-1 股权激励方案设计模型

第一节 共创未来定战略

股权激励是为了做大蛋糕而不是分蛋糕，是为了共创未来。描绘出“蛋糕”的样子是定战略的第一步，接着是分解出做大蛋糕的步骤，这就是企业定战略的过程。

描绘未来战略目标，需要清晰地了解企业的优势、不足及面临的机遇和挑战，对企业未来的10年甚至20年有明确的期许，这种期许应该是企业家将对企业的未来设想与自己的事业雄心密切关联的成果。分解战略，则是通过核心经营团队的集体智慧，将一个长远的目标一步一步分解到当下，形成实现战略目标的每一个步骤，并将这种步骤与目标的达成密切关联。

描绘清晰的战略目标，是为了让所有人对未来的期许变得更加真实、可信，让股权的未来价值凸显出来，对激励对象形成牵引的力量，让股权激励更容易成功。战略目标的分解，更多考虑的是战略落地的问题，关注的是如何解决现实与战略目标之间的差距，注重如何把企业的战略转化成行动，最终将这些行动的完成情况作为绩效约束条件。

在股权激励实施之前，要确保企业战略和战术的清晰描述和传达。如果把目标的实现比作一场战役，就要清晰地描述出这场战役是什么，不是什么；这场战役如果胜利了，它是什么样子的；这场战役在未来开打的过程中，你的有利因素是什么，你的不利因素是什么。这个工作建议以研讨会议的形式开展，所有核心管理团队成员都需要参加，且应该留出充足的时间，在不被打扰的环境下开展。研讨会可按照图10-2所示的流程开展。

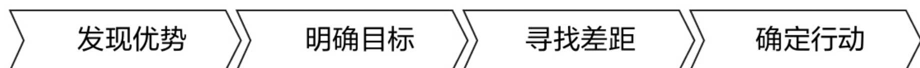


图10-2 定战略流程

发现优势

发现优势就是发现企业的能力禀赋，发现企业的核心竞争力。找到自己的核心竞争力，企业就可以设定清晰的战略方向，减少在发展方向上的摇摆。

在研讨会伊始，以团队列名的形式，组织核心管理团队思考企业所有的竞争优势，并筛选出大家公认的最重要的优势。

之后大家对于公司的优势进行充分的研讨，达成一致意见，对核心竞争力形成统一的认识，并聚焦少数的几项核心优势，作为企业实现远大目标可依赖的主要力量。

明确目标

在发现优势的基础上，我们根据核心优势明确战略目标。此处的目标是未来5～10年企业的发展远景，既要有对未来的感性描绘，也应该有明确的量化标准。目标的设定应该符合SMART原则。（注）

根据实践经验，在明确目标时我们一般建议企业可以按照图10-3的三阶段框架来分解未来目标，同时，企业需要明确战略目标实现的总周期及阶段性目标。在分解出三大阶段后，对于最近一个阶段还需进一步拆解出公司每年的主要财务或经营目标，比如净利润、营业收入等。

在研讨过程中，最终的战略目标一般是以董事长或董事会对企业未来的构想为基础，参考核心管理团队的意见；每年的业绩目标则需要结合当前业绩、战略目标，测算出企业每年的增长情况，再结合市场变化设定增长速度。

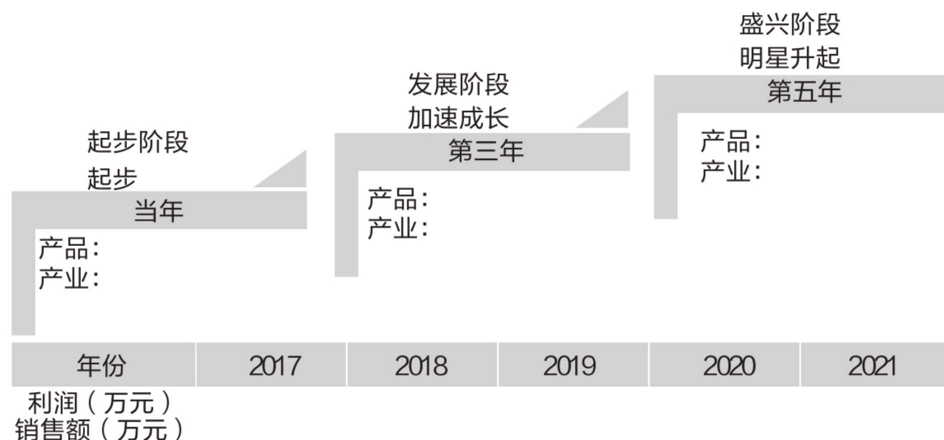


图10-3 明确目标的三阶段框架

寻找差距

明确目标之后，要解决的是当下与目标之间的差距在哪里。寻找差距需要从分析现状开始，管理者要全方位认识当前企业的状况，并深入分析背后

的根本原因，才能制订后续的解决方案和行动计划。

研讨过程中，所有成员将自己认为企业存在的短板一一列出，在进行归类、合并后，找出存在差距的重要领域。根据战略研讨实践，一般可以归纳为6~8个领域，之后再以重要—紧急矩阵的形式，引导所有管理者找出最需要投入资源与时间的2~3个领域。一般情况下，选出的“重要差距”的领域都会包括人力资源，这也契合了实施股权激励的初衷。

确定行动计划

在战略研讨中，明确完差距之后，就是列行动计划来弥补差距。行动计划按照自上而下的模式进行分解。先基于公司战略目标与存在的差距，明确改善或提升的公司级行动方案，针对几项重要的差距都形成行动方案后，再将其对应到公司不同的业务单元或部门，由部门负责人主导分解行动计划。在分解的过程中，各业务单元或部门考虑的不仅仅是自己部门的工作，还得考虑需要其他部门配合、协作的工作，这也是进行集体研讨的价值所在。

---

1. SMART原则是目标管理的主要原则，包括specific（具体），measurable（可度量），attainable（可实现），relevant（相关性），time-bound（有时限）5个方面。——编者注

第二节 宁缺毋滥定对象

不同性质的公司激励对象的覆盖范围有所差异，该范围随着企业对于人才依赖程度的增加而扩大。

如图10-4所示，财务或实物资本依赖度高的企业，人才在企业发展中起到的作用相对有限，或者起到作用的人才范围有限，只有少量核心经营人才能够影响企业的发展方向与发展速度，此时股权激励范围仅覆盖到高管即可，最多扩展到核心技术或销售人员。对于高科技企业，人才的依赖度较大，股权激励的范围可以扩展到重要部门的负责人及一些重要的技术人员或销售运营人员。而对于律师事务所、咨询公司、投资银行等人合型企业，其全部资产就是富有知识与技能的专业人才，每一个人才的流失对公司来说都是损失，此时，除了一些后台辅助性或后勤类岗位，股权激励的范围可以覆盖到基层员工。

在股权激励方案设计中，既要考虑覆盖的人员范围，又要对每一个激励对象进行精细的选拔，做到宁缺毋滥。在具体选择激励对象时，一般按照三大步骤开展。

第一步，根据级别框定范围。首先根据前文提到的标准，结合企业所处行业、对于人力资源的依赖程度框定大致的范围，但具体框定在哪个级别上，还需要考虑两个方面的要素。首先，需要考虑本企业是否存在特定的重要岗位，如果存在这种岗位，需要将其纳入激励范围。其次，一般情况下，企业做股权激励会提前确定总激励额度，在该额度确定的情况下，激励人员的多少会直接影响对每个人的激励强度，所以，如果要维持一定的激励强度，在额度确定的情况下应该尽量控制激励覆盖范围，将激励对象控制在一定级别以上。

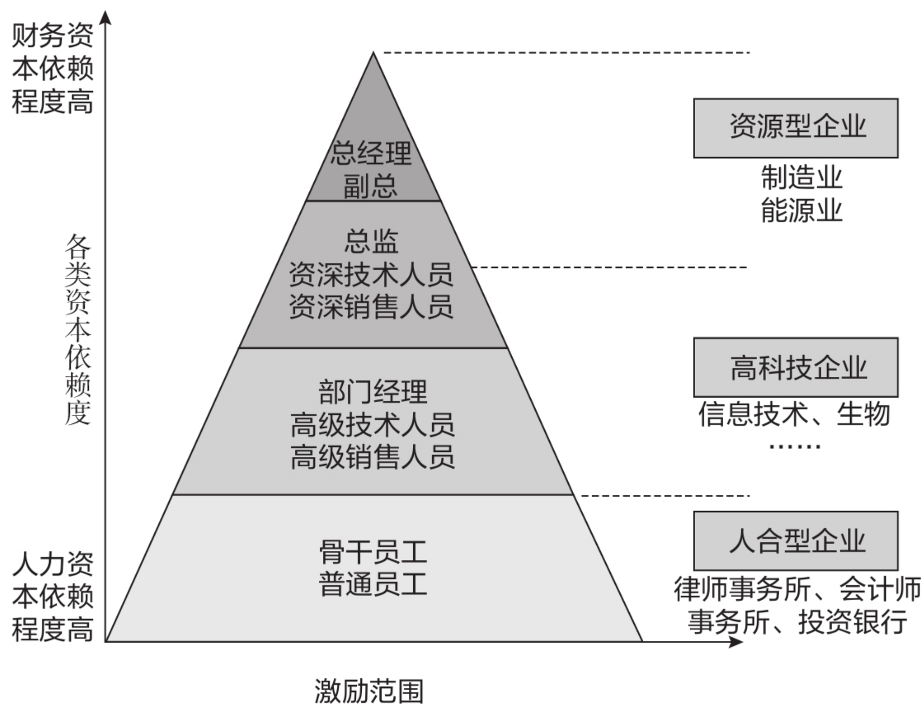


图10-4 不同类别企业股权激励参考范围

第二步，根据进入公司年限进行初步筛选。员工的入职年限及在职期间的贡献，能够作为股东和董事会衡量其是否达到股权激励门槛的指标。对于成熟企业，如果员工普遍入职时间较长，可以设置1年或2年的入职年限门槛，这个时间也是能够考察出激励对象与企业价值观匹配度的正常周期。对于员工普遍入职时间较短的创业企业，也需要设置一定的入职时间门槛，一般为6个月或1年。对于那些其他各方面条件都符合，但入职时间尚未满足的员工，可以预留股权额度或先授予对应的虚拟股权，目的是留出时间对其进行考察。

创业公司在引入极为重要的岗位人员或者行业内领军技术人员时，有时不得不通过股权吸引人才。即便在这种情况下，依然需要在留出时间考察后，再授予实际股权。

第三步，利用人才盘点进行人员精细筛选。在经过前两个步骤的初步筛选后，基本就会将激励对象框定在相对合理的范围内，但在该范围内的员工哪些人可以作为激励对象，哪些人不能进行股权激励，仍需要更加精细的筛选。其中最重要的方法就是使用人才盘点的工具，而且，选择股权激励

对象不同于选择员工，人才盘点的要求会更高。

首先，人才盘点需要明确人才标准。对于股权激励对象的人才标准，更看重的是其对于企业未来持续的贡献意愿与能力，其素质模型一般用通用性素质项，包括前面章节中所提到的先公后私、商业洞察、学习钻研等，确保激励对象价值观与未来潜力符合要求。在明确人才素质模型时，企业家需要组织核心管理团队以研讨会的形式开展讨论，既让大家对于选拔激励对象的标准表达观点，又通过研讨会使该标准更加清晰，同时也能够让每一位管理者更加理性地看待激励对象的选择问题。

其次，进行人才测评。测评包括两部分：一个是对于潜在的激励对象进行素质评价，其标准是前面明确的素质模型，参与测评的人既包括其上级，也包括同事和下属，通过这种360度的测评，对该员工有更加全面的了解；另一个是对业绩的评价，业绩评价需要参考其做出的实际业绩，但同样可以通过测评表的形式，评估该员工的贡献、工作完成质量、工作完成的效率。以素质与业绩两个维度的测评结果，对潜在激励对象进行初步的判断。

最后，人才盘点需要以人才校准会的形式确定人才的最终定位。人才校准会一般由盘点对象的上级、间接上级和人力资源部门负责人参加，在选择股权激励对象时，则需要根据股权激励公开程度考虑合适的参与人选。但一般董事长或董事会指定的人员需要全程参加，评估每一位盘点对象能否达到激励对象的选择标准。人才校准会，一般是由盘点对象的上级介绍该员工的情况，包括分析其优势、不足及未来的发展方向和潜力，清晰明确的素质描述、具体的事例说明及间接上级的直接参与。最后，由上级和间接上级共同讨论确定盘点对象在九宫格中的定位，该定位不仅是选择股权激励对象的参考依据，也会影响股权分配的系数。在实践中，我们一般建议股权激励仅仅面向九宫格定位为“1”（超级明星）和“2＋”（核心骨干）的优秀员工，只有在特殊的情况下，才可以扩展到定位为“2”（中坚力量）的人员。

第三节 先虚后实定工具

很多时候，激励工具是和激励对象同步明确的，因为激励工具的不同也会影响激励范围的大小。比如，开展虚拟股权激励，覆盖范围可以大一些，而一旦涉及实股，激励范围应严格控制。

在第八章中，我们已经初步介绍了虚股激励和实股激励两大类别的股权激励工具。在选择激励工具时，一般以虚股的激励模式为首选，能够用虚拟股权激励解决的问题，尽量不用实股激励。具体而言，在公司没有成熟的、被原股东认可的能够给企业做出可持续性贡献的激励对象时，或者原股东对于激励对象仍有疑虑，但又有必要用长期激励工具留住、激励核心人才时，一般优先采用虚拟股权激励。当然，在选用虚拟股权激励工具后，可以参考时间周期和业绩表现，允许激励对象在一定时间后将虚拟股权转变为实股。

在涉及实股的激励工具中，常用的包括限制性股份、业绩股份、股份期权。

限制性股份

限制性股份（股票）激励的特点是先授予激励对象一定额度的股权，然后对其转让、退出、出售做出时间或业绩的限制，即禁售期内不得转让或退出。

限制性股份适用于那些拥有成熟的、符合条件的激励对象，需要及时给予股权激励，且有股份转让市场或渠道的情况。在这种激励模式下，企业要能够对激励对象的转让行为予以控制，如上市公司、即将上市的公司，可以约定股权的锁定期限。上市公司大部分实施的是限制性股份激励模式。

当然，有些非上市公司给予激励对象退出的渠道，允许其在股份解锁后按照新的股份价格（一般为每股净资产）出售给公司，这种情况也可以用限制性股份。但既然是长期绑定，一般非上市公司不允许激励对象转让其股份，只能在离职或不再符合条件时退出。

业绩股份

业绩股份是设定未来几年的业绩条件，在达成业绩条件的情况下授予激励对象一定额度股权的激励模式。

业绩股份适用于那些拥有相对成熟的股权激励对象，且企业发展处于关键转折点的企业（如上市对业绩有需求、公司在占领市场的关键期等）。在达成业绩条件授予股权后，对于股权的转让和退出，可根据企业实际情况灵活安排，可以设限制条件，也可以不设。

股份期权

股份期权是授予激励对象未来特定的时间以特定的价格购买公司股份或股票的权利，它授予的是一种选择权。

因为激励对象的收益主要来自于股权价值增值部分，所以股份期权适用于那些对股份价值的增长有迫切需求、当前现金流不够充裕的公司，如创业公司需要快速占领市场、做大估值，上市公司需要提升股价等。

创业公司多采用期权模式实施股权激励，一是因为创业公司没有充足的现金流支撑其给予关键人才短期现金激励；二是因为创业公司股权直接授予的吸引力有限；三是因为创业公司往往有很强的未来预期。而期权模式刚好契合了很多创业公司的这种面向未来、预期很强的激励需求。部分上市公司采用了期权激励模式，一方面是由于早期该模式应用较多，为大众所熟知；另一方面是部分股价被低估的上市企业，通过期权激励关键员工提升股权价值且不需实际给付股权。

因为主要激励收益来源于股权价值的增值，所以对于股权价值的准确评估就尤其重要。上市公司有明确的股价，容易明确期权价值；而非上市企业中，那些在公司估值快速增长且定期有外部投资者以某种价格（被认可的公允价值）注入资金的创业公司可以采用股份期权。

《上市公司股权激励管理办法》中重点介绍了限制性股票和股票期权两种激励模式，上市公司股权激励实践中，也以这两种模式为主。2017年，选择限制性股票作为激励工具的上市公司股权激励计划占比为77.78%，股票期权占比为12.59%，其他为复合工具（参见图10-5）。

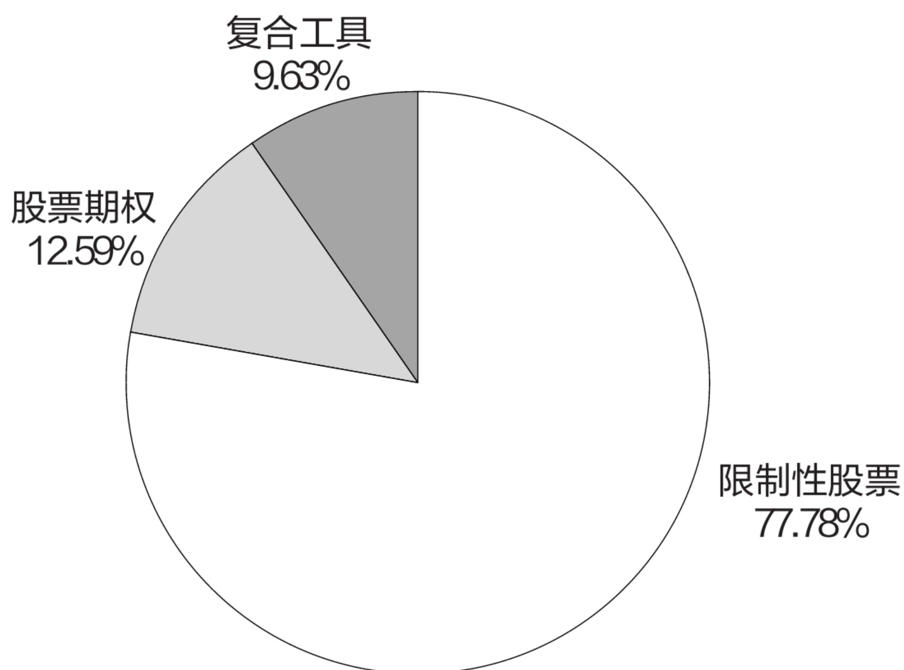


图10-5 2017年上市公司股权激励工具使用情况

资料来源：Wind数据库。

第四节 强度适中定额度

定额度，是指定股权激励的总额度和每个人额度分配的方式。

设定激励总额度

在确定股权激励总额度时，需要考虑三个方面的因素：一是保证股权激励的激励强度足以达到预期的激励效果；二是确保企业家、创业者不因股权过度稀释而失去经营控制权；三是总激励股权价值应该在股权激励对象的支付能力范围内。另外，上市公司还需要考虑法律法规及上市规则对于激励额度的明确规定。

很明显，股权激励的首要目的是充分调动员工的积极性，通过人力资本实现企业的发展，所以激励强度务必达到激励效果是第一要考虑的。激励强度的确定可以参考两个方面的数据：一是参考同类别企业激励强度，二是参考企业当前短期激励水平。

在具体确定股权激励总量时，要首先调研同行的股权激励强度，参考各重要岗位的激励强度，以50~70分位数据为依据，乘以各类岗位人数，然后加总计算总的股权激励额度（参见表10-1）。

表10-1 某行业企业股权激励强度分析（2017年）

职位	平均值（万元）	不同分位激励强度（万元）				
		50 分位	**60** 分位	**70** 分位	**80** 分位	**90** 分位
副总经理	3 330	2 747	3 601	3 623	3 814	4 933
总监	1 527	837	1 132	1 320	1 847	4 157
经理	341	327	371	403	444	545

资料来源：Wind数据库。

除了外部数据，内部的短期激励水平也是重要的参考因素。如图10-6所示，无论是在哪一类企业中，高管人员的长期激励占比相对较高，级别越低，长期激励占比额度越低。一般而言，不同类别人员的长期、短期激励额度会有可参考的比例，长期激励的收益和短期激励的收益比例在50%~200%为最佳，这也契合“小额、高频、永续”的激励模式。

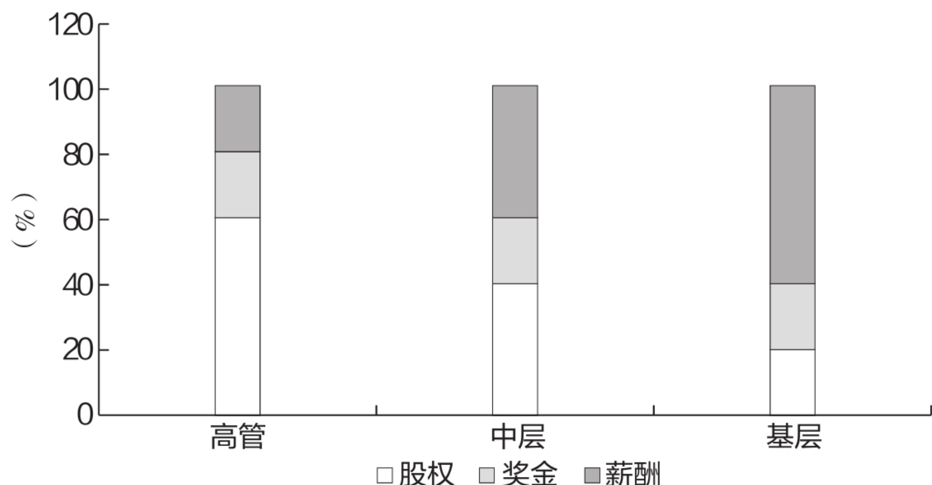


图10-6 员工激励结构情况

企业处于不同发展阶段，用于激励的股权或期权的额度的参考比例会有所不同。对于初创企业，其总额度一般不超过企业总股本的20%，即便因一些特殊情况需要做更多的分享，最多也不应超过30%。对于成熟而发展稳定的企业，其用于激励的总股权额度一般不超过总股本的10%。

关于影响经营控制权的持股比例，在第六章中有较为详细的介绍。对于初创公司，在没有成熟的控制经营权方法的情况下，企业家需要尽量保有能够绝对控制公司的股权比例，此时做股权激励，总额度以不影响经营控制权为原则。随着企业的逐步发展、成熟，企业家对于企业经营权有了更多的控制方式，可以逐步稀释股权，但在确定股权激励的总额度时则需要关注新的股权临界点。

另外，设定的激励总额度还需要在激励对象的支付能力范围内。在我们的咨询实践中，就曾遇到过这样的情况：企业注册资本与资产总额都在10亿元以上，而大股东为调动核心经营团队的积极性，期望能够拿出10%以上的股权做股权激励，但过高的额度让经营团队在支付上力不从心，因而股权激励方案的设计就放在了如何帮助激励对象筹集款项的问题上。因为每一种筹集资金的方式都存在较大的风险，该企业的股权激励最终以暂时搁置告终。股权激励本是从企业与激励对象长期共赢的角度开展的一项工作，过高的购股成本不仅削弱了激励力度，也让激励对象背负极大的压力，这就背离了股权激励的初衷。所以，当涉及的购股成本较高时，需要尽量控制激励的额度。

设定个体激励额度的分配方式

在确定激励总量后，激励额度的分配方式就成了重要的事，因为分配方式决定了股权激励的激励性和内部分配的公平性。前面的章节讲到过，员工可持续的贡献是股权分配的首要依据，在实际的股权额度分配中，我们主要从激励对象的历史贡献和预期未来贡献两个维度上进行测算。首先，分配股权额度需要考虑不同激励对象的职级，因为职级差异表明其过去的贡献和未来贡献都有差异；其次，分配股权额度需要考虑激励对象的岗位价值，不同类别的岗位其价值有差异，意味着其做出的贡献也会有差异；再次，分配股权额度需要考虑激励对象的人才盘点结果，因为其素质、业绩综合评价的结果不同，也就意味着其过去和未来的贡献会有差异。除了上述3个必备的要素之外，有些情况下还需要考虑员工的入职年限差异，该差异在某种程度上能够反映员工对于企业的忠诚度和历史的贡献水平。对于创业企业，入职年限可以用企业不同融资阶段来代替，因为在某一融资节点的前后加入企业，其承担的风险不同，对于企业的认同度、贡献度也就存在差异。

对于上面提到的这些因素，可以基于不同激励对象的职级、岗位价值、综合评价、入职年限及创业风险差异，赋予不同的系数，以这些系数来计算每个激励对象可获得的激励额度。

个人额度分配系数＝职级系数×岗位价值系数×人才盘点系数×入职年限系数（或者创业风险系数）

其中，职级系数需要以企业完善的职位等级体系为基础，岗位价值系数需要企业核心管理团队在专业人员的指导下进行岗位价值的评估、赋值，人才盘点系数则是需要经过系统的人才盘点后确定人才九宫格不同定位的系数，而入职年限或创业风险的差异最容易确定，一般直接用加入公司时间进行分段赋值即可。

在确定所有人员的各类分配系数后，计算个人分配额度：

$$\text{个人分配额度}=\frac{\text{个人分配系数}}{\sum\text{个人分配系数}}\times\text{股权激励总额度}$$

在用上述公式计算后，还需要董事会或创业企业家对最终结果进行校正，校正的依据包括激励对象历史的贡献与未来持续做出贡献的潜力、相比于短期激励的激励强度情况、激励对象的支付能力等。若计算结果整体明显偏离预期，还需要对激励总额度进行调整。

法律法规对于激励额度的规定

在设定股权激励的总额度与个人额度时，上市公司、国有控股公司等特殊类别企业，有明确的法律法规或制度限定其激励的额度范围，此类企业在做股权激励时，需要严格遵守。

2016年修订的《上市公司股权激励管理办法》，对于上市公司股权激励额度有如下规定。

第十四条 上市公司全部在有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的10%。非经股东大会特别决议批准，任何一名激励对象通过全部在有效期内的股权激励计划获授的本公司股票，累计不得超过公司股本总额的1%。

第十五条 上市公司在推出股权激励计划时，可以设置预留权益，预留比例不得超过本次股权激励计划拟授予权益数量的20%。

国资委和财政部2006年颁布实施的《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》，规定了国有控股上市公司中股权激励的额度。

第十四条 在股权激励计划有效期内授予的股权总量，应结合上市公司股本规模的大小和股权激励对象的范围、股权激励水平等因素，在0.1%到10%之间合理确定。但上市公司全部有效的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的10%。

上市公司首次实施股权激励计划授予的股权数量原则上应控制在上市公司股本总额的1%以内。

第十五条 上市公司任何一名激励对象通过全部有效的股权激励计划获授的本公司股权，累计不得超过公司股本总额的1%，经股东大会特别决议批准的除外。

财政部、科技部、国资委在2016年联合发布了《国有科技型企业股权和分红激励暂行办法》，其中对于非上市国有或国有控股科技型企业的股权激励额度有如下规定。

第十条 大型企业的股权激励总额不超过企业总股本的5%；中型企业的股权激励总额不超过企业总股本的10%；小、微型企业的股权激励总额不超过企业总股本的30%，且单个激励对象获得的激励股权不得超过企业总股本的3%。

从上述政策法规来看，上市公司一般以总股本的10%作为单次股权激励的上限，以总股本的1%作为单个激励对象激励额度的上限。而国有科技型企业激励额度一般也不超过总股本的10%，只有小微型企业以30%为上限。在这些法规制度规定的范围内，企业可以参考前文中提到的方法，确定具体激励总额度及个人激励额度。

第五节 高低有度定价格

在进行股权激励时，如果实施的是虚拟股权激励，一般不会涉及定价的问题，因为虚拟股权无须激励对象出资购买，如前面章节中介绍的成长分享计划、TUP等模式，部分既有分红权又有增值权的虚拟股权激励会需要激励对象出资，但要谨慎实施，因为在无实际股权作为对价的情况下，激励对象的出资很容易会被理解为非法集资。一般需要定价格的激励标的物都是实际的股权。

股权定价需要区分上市公司和非上市公司，上市公司的股权价格应该符合法律法规的规定，而非上市公司有相对较大的定价自由度。

非上市公司的股权激励定价

非上市公司在对股权进行定价时需要考虑几个方面，包括股权的实际价值、激励效果、股份支付问题。

确定股权的实际价值的时候，可根据不同的企业性质、发展阶段确定股权价格。最简单的定价方式就是以企业注册资本来定价，如果注册资金100万元，股份额度为100万股，则每股定价1元。但这种方式大多时候无法反映股权的实际价值，只有在企业净资产与注册资本相等时才可采用。所以，多数时候，股权激励的股权价格以企业的每股净资产为基准定价，是否给予折扣由董事会确定。而对于几乎没有有形资产，却有很高的市场估值的创业公司来说，用每股净资产定价既不现实，也不能反映股权的实际价值。此时一般用外部投资者进入时的市场估值来确定股权价格，该价格反映的是投资者对于企业未来价值的评估，价值的实现有很大的风险性，一般远远高于内部员工认知到的企业价值，所以用这种方式确定的价格，需要给予一定的折扣，否则很难被激励对象接受。

对于有着良好成长性和未来预期的企业来说，按照每股净资产或者估值进行定价，员工都会积极投入资金购买，因为他们能够看得到当前或未来的收益。比如，即将首次公开募股的企业，其做股权激励时即便定价较高也很容易被激励对象接受。而对于没有当前收益，未来预期也不明朗的创业企业来说，其定价一般较低。在创业早期，易趣、百度、去哪儿等互联网公司都曾以1美分的价格授予过员工期权或股权，让员工在企业出售或上市之后获得了巨额回报。

根据会计准则，股权激励会涉及股份支付问题。股份支付，“是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确

定的负债的交易”（《企业会计准则第11号——股份支付》）。因为授予的权益工具应该以公允价值计入相关成本或费用，所以股权激励涉及的股权价值和费用会影响企业的净利润数据。当激励对象按照公允价值购买权益工具时，不会产生影响；如果未按照公允价值购买，则其中的差价将会计入成本或费用，直接影响净利润数据。基于此，在股权激励过程中定价格时，需要充分考虑该问题，避免因为股份支付问题而对企业财务状况产生负面影响。

上市公司股权激励定价

《上市公司股权激励管理办法》对于实施限制性股票和股票期权激励的授予价格有如下规定。

第二十三条 上市公司在授予激励对象限制性股票时，应当确定授予价格或授予价格的确定方法。授予价格不得低于股票票面金额，且原则上不得低于下列价格较高者：

（一）股权激励计划草案公布前1个交易日的公司股票交易均价的50%；

（二）股权激励计划草案公布前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一的50%。

上市公司采用其他方法确定限制性股票授予价格的，应当在股权激励计划中对定价依据及定价方式做出说明。

第二十九条 上市公司在授予激励对象股票期权时，应当确定行权价格或者行权价格的确定方法。行权价格不得低于股票票面金额，且原则上不得低于下列价格较高者：

（一）股权激励计划草案公布前1个交易日的公司股票交易均价；

（二）股权激励计划草案公布前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

上市公司采用其他方法确定行权价格的，应当在股权激励计划中对定价依据及定价方式做出说明。

《国有科技型企业股权和分红激励暂行办法》对于非上市国有或国有控股科技型企业的股权激励定价做了如下规定。

第十一条 企业实施股权出售，应按不低于资产评估结果的价格，以协议方式将企业股权有偿出售给激励对象。

总的来说，无论是上市公司还是非上市公司，无论是国有企业还是私营企业，股权激励的定价都需要考虑激励性与公平性两个问题，要体现出高低有度。激励性就是让激励对象能够在做出贡献的同时获得应有的回报，而公平性就是需要体现出股权应有的价值，让原股东的利益不会受到过多稀释，甚至可以不减少原股东收益，更多是用增值部分进行激励。

第六节 确保增长定条件

定条件是指针对激励股权授予或对应权利获取而设置的条件，是股权激励高约束特征的具体体现。股权激励的初衷是通过股权实现利益共享、风险共担，减少股东与高管间潜在的目标冲突，形成利益共同体，促进企业与员工共同成长。因此股权激励的条件需要围绕企业的持续增长与员工的持续成长进行设计。

定条件从条件的特性上可以分为业绩成果条件和时间条件，时间条件将在后面的“定周期”部分详细说明，此处仅就业绩条件进行阐述。业绩条件，从条件设置的节点上可以分为授予条件和权益获取条件；从条件的考察主体上划分，可以分为团队业绩条件和个人业绩、发展条件。（如图10-7所示）

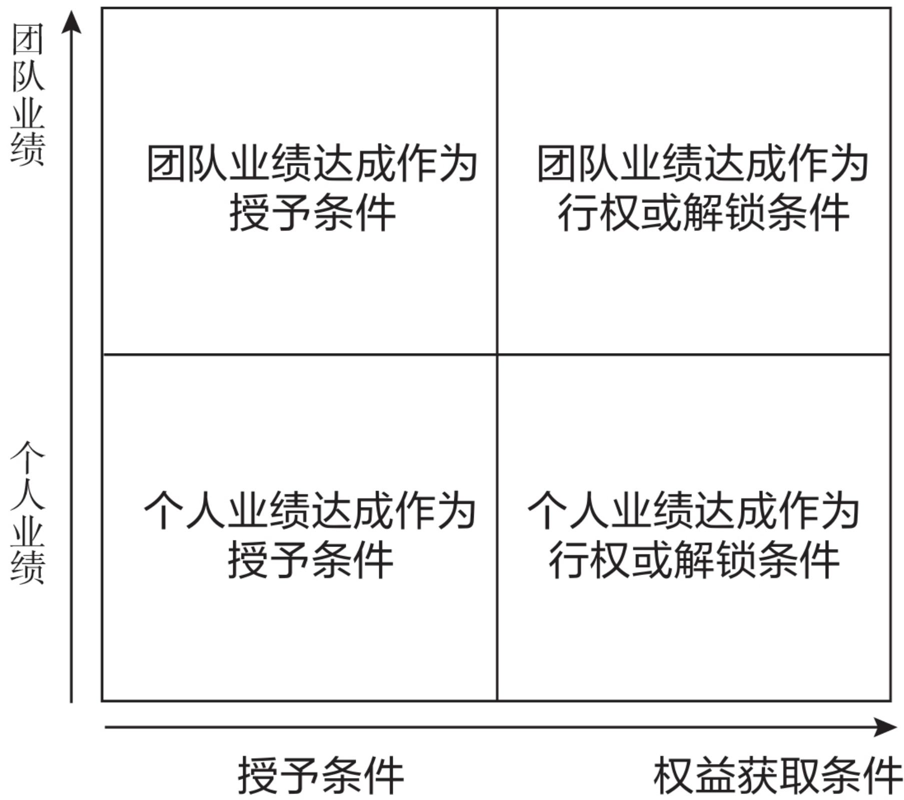


图10-7 股权激励定条件矩阵

团队业绩一般就是企业整体业绩，企业整体业绩以前文“定战略”中所明确的未来几年业绩目标为依据，形成每一年的重大业绩目标指标，一般为净利润、销售额两大财务指标。有些情况下，考虑到企业的战略路径，也可以某一运营战略目标达成作为业绩指标，如某一重大应用系统的上线、某一重要市场的占有率等。团队业绩作为授予条件，就是指企业整体达到所设的年度业绩目标作为授予股权的前提；团队业绩作为权益获取条件，就是指企业整体业绩目标达成作为期权行权或限制性股票解锁的前提条件。

个人业绩的结果采用人才盘点中每个激励对象的九宫格定位。将定位为“1”“2＋”（少数情况下可放宽至定位为“2”）的人员作为达到条件的人员，只有这些人员拥有获授股权、行权、解锁的资格。人才盘点的具体操作方法，前文中已有说明。用人才盘点的方式而非直接采用业绩数据，说明企业持续关注的不仅是员工的能力或业绩，更重要的是其价值观匹配性与潜力的大小。

在团队业绩与个人业绩都达到的情况下，授予股权或予以解锁、行权，除此之外都不授予、解锁或行权，已经授予的限制性股票、期权由授予方（公司或大股东）回购或注销。对于这种情况下的回购，一般不予补偿，原价回购。《上市公司股权激励管理办法》中，对上市公司这方面的补偿，限定了不得高于同期存款利息之和的范围。

需要注意的是，激励条件中设置的目标需要持续地进行跟踪，当出现明显的市场形势变化，达成已定的目标已经不具备现实可能性时，可以由董事会讨论是否修正原定的业绩目标。

总之，设定的激励条件以达成企业的可持续增长为根本出发点，形成激励、增长，再激励、再增长的良性循环。

第七节 责任共担定来源

定来源，就是确定用于股权激励的股份来源，或者是虚拟股权激励中的分红、增值等收益的来源。定来源的一个原则是体现出原股东的责任共担，避免单个股东权益的过度稀释。

虚拟股权激励多为非上市公司所采用，分红、增值收益一般来自大股东的分享或者原股东的同比例让渡。非上市公司的实股激励中，股份来源主要是3个途径：大股东直接转让、原股东的同比例转让及企业的增资扩股。

在表10-2中，需要重点关注的是实股激励中的股权来源问题。如果只是虚拟股权的分红、增值收益，其变化不会影响对企业的控制权，只需要考虑大股东或所有原股东的分享意愿即可。而实股的转让或稀释，会影响到企业的实际股权结构。如大股东直接转让股权，大股东的股权减少，需要考虑企业经营控制的临界点；如果是所有股东的等比例稀释，同样需要考虑对于整体股权结构的影响。但在选择股权或收益来源的时候，其出发点应该是责任共担，而不应该是某个股东单独做出的"激励"。

上市公司极少采用大股东或某个股东转让的股权或收益来源方式。《上市公司股权激励管理办法》规定，拟实行股权激励的上市公司，可以通过向激励对象发行股份、回购本公司股份以及法律、行政法规允许的其他方式作为标的股票来源。

但多数上市公司都通过定向发行的方式实施股权激励。据Wind数据库统计，2017年445家实施股权激励的上市公司只有1%采用提取奖励金回购的方式，主要是因为提取奖励金一方面受到总额5%的限制，另一方面会对公司现金流产生影响且回购价格不易控制（参见图10-8）。

表10-2 不同股权与收益来源的比较

激励模式	股权/收益来源	产生影响	适用企业
虚拟股权激励	大股东转让	减少大股东经济收益	股权集中企业
	原股东同比例转让	原股东经济收益同比减少	股权相对分散企业
实股激励	大股东转让	稀释大股东股权，增加股东数量	股权集中企业
	原股东同比例转让	原股东股权同比稀释，增加股东数量	股权相对分散企业
	增资扩股	原股东股权同比稀释，增加股东数量，增加可用资金	股权相对分散、总股本较低企业

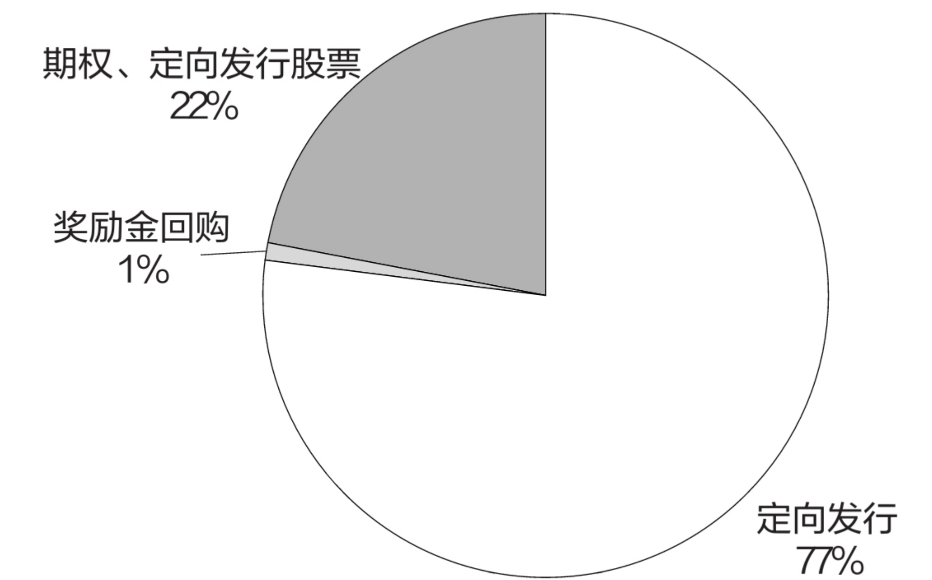


图10-8 2017年上市公司股权激励股份来源情况

资料来源：Wind数据库。

第八节 持续滚动定周期

所谓定周期，就是股权激励的时间安排，包括授予周期与解锁、行权周期。定周期也是股权激励条件的一种，即时间条件。

根据“小额、高频、永续”的激励模式，股权激励设计的周期是高频、永续，“高频”是指每年定期分配，“永续”是指一直稳定的延续，如每年实施一次，每3~5年为一个周期，周期内设置解锁周期或行权周期，如图10-9所示。



图10-9 持续滚动股权激励周期示例

业绩股份会涉及授予时间的问题，限制性股份（股票）和期权涉及的则是权益获取时间，而部分虚拟股权激励则将两个时间合二为一。

一般情况下，股权或虚拟股权的授予时间是方案被批准之后的一年，且最好是与财务年度保持一致，以便于衡量其业绩条件。授予的周期一般为1年授予一次，2~3年授予完成。这样的时间安排既能够有效激励，不至于因为周期太长而降低激励效果，又能起到保留核心员工的作用。

关于权益获取的时间条件，即限制性股份（股票）的解锁时间和期权的行权时间，都可分为两个阶段。期权分为等待期和行权期，限制性股份分为禁售期和解锁周期。

限制性股份的禁售期与解锁周期一般适用于上市企业，对于非上市企业，因为没有可供股权转让的市场，一般也无须“解锁”，只有在特殊情况时可以由公司安排回购。关于限制性股票的禁售期与解锁周期，《上市公司股权激励管理办法》有如下规定。

第二十四条 限制性股票授予日与首次解除限售日之间的间隔不得少于12个月。

第二十五条 在限制性股票有效期内，上市公司应当规定分期解除限售，每期时限不得少于12个月，各期解除限售的比例不得超过激励对象获授限制性股票总额的50%。

由此可见，上市公司的限制性股票激励中，禁售期最少为12个月，解除限售（解锁）的最短时间也是12个月，且至少要经过两个解锁期才能够解除完毕。在实践中，一般等待期设定为1年，而解锁周期多数设定为3年，分3次解锁，如2016年公告限制性股票激励方案的深高速、奥拓电子等。也有少量企业设定了4年的解锁周期，分4次解锁，如富安娜、联建光电等。周期越长，对于激励对象的绑定时间越长。但如果按照“小额、高频、永续”的滚动激励模式，每年都会有新的期权授出，解锁的周期可以缩短，强化激励性。

关于期权的等待期与行权期，《上市公司股权激励管理办法》有如下规定。

第三十条 股票期权授权日与获授股票期权首次可行权日之间的间隔不得少于12个月。

第三十一条 在股票期权有效期内，上市公司应当规定激励对象分期行权，每期时限不得少于12个月，后一行权期的起算日不得早于前一行权期的届满日。每期可行权的股票期权比例不得超过激励对象获授股票期权总额的50%。

同限制性股票类似，上市公司的股票期权激励中，等待期最少为12个月，行权周期的最短时间也是12个月，且至少要经过两个行权期才能够行权完毕。在实践中，一般等待期设定为1年，而行权周期多数设定为3期共4年时间，总时长5年。如美的集团的第1期股票期权激励，就是按照这种方式设定了5年的有效期。对于非上市公司的期权激励，一般设定的等待期为1～3年，但考虑到激励对象的接受度，多数时候不建议设置过长的等待期，以1年为佳。期权的行权周期，则可以设置为3～5年。同样的，按照“小额、高频、永续”的滚动激励模式，每年都会有新的期权授出，行权的周期可以缩短。

第九节 事先约定定退出

前面的章节用很大的篇幅讲解了股权的珍贵及可能对于经营控制权的影响，所以设计严密的退出机制就显得尤为重要。“定退出”也是体现股权激励高约束性的另外一个工具。因为股权的特殊性，退出受到多个方面的限制，事先进行约定且体现在协议中是在股权激励实施前必做的基础性工作。

股权激励的退出机制一般分为正常退出（公平性回购）与不再符合激励条件退出（惩罚性回购）。

正常退出的公平性回购适用于激励对象正常离职、达到股权激励协议中所约定的退出条件等情况，退出价格需要结合授予价格进行设定。如果授予价格是根据每股净资产进行设定的，公平性回购时的价格一般也按照新的每股净资产设定。如果授予价格是按照市场估值或其折扣授予，退出时一般是根据激励对象出资额，并给予固定回报率或同期贷款利率的补偿，但因为市场估值的不确定性较大，可能会出现估值降低，也可能会出现估值的大幅度上升，不管是哪一种情况，对于双方都会存在不公平。正常退出的公平性回购退出，其原因包括但不限于下列情况：

·激励对象死亡或失踪（包括宣告死亡或宣告失踪）的；

·激励对象因丧失劳动能力而与公司终止劳动关系或聘用关系的；

·激励对象患病或者非因公负伤，在规定的医疗期满后不能从事原工作，也不能从事由公司另行安排的工作的；

·激励对象不能胜任工作，经过培训或者调整工作岗位，仍不能胜任工作的；

·激励对象与公司协商一致，终止或解除与公司订立的劳动合同或聘用合同的；

·公司生产经营发生严重困难的；

·公司因转产、重大技术革新或者经营方式调整，经与激励对象协商变更劳动合同后，仍需裁减人员且与激励对象解除劳动合同的；

·其他因劳动合同或聘用合同订立时所依据的客观经济情况发生重大变化，致使公司与激励对象签订的劳动合同或聘用合同无法履行的。

对于不再符合激励条件的激励对象，实施的是惩罚性回购。惩罚性回购，即按照不高于其出资额度的价格回购其所持有的股份，激励对象出现违反法律法规、损害公司利益等行为时，公司会以惩罚性回购的方式收回股权。不再符合激励条件的退出，其原因包括但不限于下列情况：

·被依法追究刑事责任的；

·严重失职、渎职或营私舞弊，给公司造成重大损害的；

·有充分证据证明该激励对象在任职期间，由于受贿、索贿、贪污、盗窃、泄露经营和技术秘密等损害公司利益、声誉等违法违纪行为，给公司造成损失的；

·违反国家有关法律、行政法规或公司章程的规定，给公司造成重大经济损失的；

·严重违反公司的规章制度的；

·同时与其他用人单位建立劳动关系、劳务关系，对完成公司的工作任务造成严重影响，或者公司提出仍拒不改正的；

·未与公司协商一致，单方面终止或解除与公司订立的劳动合同或聘用合同的。

对于上述罗列的正常退出与非正常退出的情况，各个公司在股权激励实践中可以结合实际情况进行增加或删减，以覆盖主要的可能事项。

对于上市公司，如果限制性股票已经解锁，或者期权已经行权转变为实际的股票，不存在退出的问题。存在可随时转让股票的二级市场，无须设定公司回购的机制。除非出现前文中提到的限制性股票未能解锁、期权未能行权等情况，由公司予以回购，回购规则按照《上市公司股权激励管理办法》第七条、第八条、第十八条和第二十六条执行。对于不得实施股权激励的情形须承担个人责任，或者不得成为股权激励对象的情形下，回购价格不得高于授予价格，出现其他情形的，回购价格不得高于授予价格加上银行同期存款利息之和。

虽然在股权激励协议中明确约定了退出机制，但股权的特性决定了其退出、转让存在天然的障碍，需要尊重持有股权的激励对象的意愿，且股权的变动可能直接影响企业的上市计划等。所以，在实际操作中，可以通过间接持股解决该问题，即所有激励对象的股份额度都体现在作为持股平台的有限合伙企业或有限责任公司，原大股东作为持股平台的实际控制人，通过合伙企业协议或者有限责任公司章程约定激励对象的退出机制，在这

种情况下，所有的股权变动在持股平台内完成，既增加了便利性，也减少了对主体企业的影响。

第十节 让收益算得出、看得见

并不是所有的股权激励都对激励对象有很强的吸引力，前面的章节讲过股权的“金贵”，讲过高预期、高成长能够提升股权激励的成功概率。而高预期和高成长既是企业的，也代表了激励对象的收益，激励对象认可这一点的关键，是他们能够算得出、看得到未来的收益。因此，对于激励对象中期、长期的收益进行测算，并清晰地展示给激励对象，是最能够提升激励对象对未来收益感知力的方法，如表10-3所示。

除了激励对象，提升原股东的分享意愿同等重要，所以在测算表中，同样需要体现出原股东的整体收益，如表10-4所示。

表10-3 激励对象收益测算示例

（单位：万元）

激励对象出资额	激励对象收益						
	2018 年		2019 年		2020 年		首次公开募股后持有股份市值
	分红	净资产增值	分红	净资产增值	分红	净资产增值	
244.4	11.6	26.0	17.6	67.1	25.6	126.8	1 769.3
300.2	13.9	31.2	21.2	80.6	30.7	152.2	2 123.2
279.3	13.1	29.2	19.8	75.5	28.8	142.7	1 990.5
195.5	9.6	21.4	14.6	55.4	21.1	104.6	1 459.7
118.7	6.4	14.3	9.7	36.9	14.1	69.8	973.1
149.4	7.7	17.1	11.6	44.3	16.9	86.7	1 167.8
195.5	9.6	21.4	14.6	55.4	21.1	104.6	1 459.7
132.6	7.0	15.6	10.6	40.3	15.3	76.1	1 061.6
132.6	7.0	15.6	10.6	40.3	15.3	76.1	1 061.6
166.1	8.4	18.7	12.7	48.3	18.4	91.3	1 273.9
204.5	9.9	22.3	15.1	57.5	21.9	108.7	1 516.6
124.6	6.6	14.8	10.1	38.4	14.6	72.5	1 011.1
124.6	6.6	14.8	10.1	38.4	14.6	72.5	1 011.1
123.0	6.6	14.7	10.0	38.0	14.5	71.7	1 000.9
96.7	5.5	12.2	8.3	31.7	12.1	59.8	834.1
123.0	6.6	14.7	10.0	38.0	14.5	71.7	1 000.9
162.6	8.2	18.4	12.5	47.5	18.1	89.7	1 251.2

表10-4 原股东收益测算示例

（单位：万元）

原股份对应的净资产	3年后股份对应的净资产	增加权益	分红总额	首次公开募股后持有股份市值
30 175.2	125 218.7	95 043.5	39 552.2	1 202 700

小结

股权激励具体方案设计需要遵循一定的流程与逻辑，主要分为9个步骤，每个步骤的具体环节设计需要结合企业的自身情况而定。定战略、定对象是股权激励设计首要考虑的基础，因为战略是激励目标，人是激励的关键；工具、额度、价格、条件、来源以及周期的确定是股权激励的主要内容，围绕企业的未来与现状选择适合的要素，最大化发挥股权激励效用；定退出是股权激励的配套机制，对于不合适的人或事件能够及时调整，保证股权激励的持续性。

关键发现

·开展股权激励的第一步是共创未来“定战略”。

·选择激励对象时，从职级到人才盘点由粗到细逐步缩小激励对象范围，坚持“宁缺毋滥”的原则。

·确定额度时，从总额度到个体额度，要做到“强度适中”。

·确定价格时“高低有度”，确定激励条件时要确保增长，在股份来源方面要“责任共担”，确定周期方面以持续滚动为原则，最后还要事先约定明确的退出机制。

·以清晰的收益测算表，展示激励对象与原股东的未来收益，提升股权激励的吸引力与成功概率。

第十一章 将“股权激励七大金律”化为实践

天下同归而殊途，一致而百虑。

——《周易·系辞》

“完美九定”告诉了大家做股权激励的方法，但股权激励具体该如何操作呢？操作中会遇到哪些问题呢？这些都需要通过具体的案例才能讲解清楚。本章将通过3个完整的股权激励案例，向读者介绍如何将“股权激励七大金律”化为实践。

“他山之石，可以攻玉”，从成功的案例中可以获取最直接的经验。但是，为了达成激励目的，每个公司的做法不尽相同，从我们过往的咨询实践来看，每家公司的股权激励实施中都有自己的特殊情况，所以，案例中的操作手法可供借鉴但不可照搬。

第一节 初创期以股权凝聚创业团队

案例特征：借助股权凝聚创业团队

速捷康公司是由拥有15年医疗行业营销经验的创始人李健鑫与另一位合伙人共同创立，致力于为慢性病患者提供一系列医疗服务，并为医药企业、研究机构提供实验数据服务。该领域拥有极广的未来市场，但在当前，属于市场培育期，需要持续的前期投入。在创立之初引入了天使投资后，2016年年底，公司引入A轮融资，当时估值8000万元，员工数量为24人。

初期加入人员大多是被创始人的个人魅力吸引，对速捷康公司的价值观有很强的认同感，也期望能够通过自身努力成就一番事业。他们以市场1/3的薪酬水平加入了公司。

受限于公司发展资金的不足，短期内无法完全满足员工的薪酬需求，创始人李健鑫对初期创业团队成员充满感恩，既为了回报团队，也为了公司的未来发展保留、吸引关键岗位人才，决定在2017年启动股权激励计划。事实上，由于员工愿意降薪加入公司，以及创始人对早期加入人员进行了严格筛选，核心创业团队成员大多达到了股权激励对象的标准。

速捷康公司已获得A轮融资，未来发展预期良好，有成熟的激励对象，具备实施股权激励的条件。

第一步：全员研讨达成战略共识

在为设计方案而进行的访谈调研中，我们发现虽然速捷康公司的员工普遍对公司发展前景持乐观态度，但并不了解公司未来的发展目标。为了统一目标，也为了进一步增强全员信心，我们组织速捷康公司全员开展战略研讨，这一过程中有激情澎湃的未来设想，也有理性的对每一步如何走的争论。因为公司前期做了扎实的基础工作，发展势头很好，所以经过讨论确定了未来5年的发展目标，如表11-1所示。

通过战略研讨，全公司上下进一步明晰了公司未来发展路径，并对实现未来5年发展目标充满信心。会后李健鑫向我们表示："通过战略研讨，我觉得公司上下由原本对公司的乐观变成既乐观又信心十足，员工们希望制定更高发展目标的激情让我十分震惊。"

表11-1 速捷康未来5年发展目标

年份	完成销售额（万元）
2017	4 000
2018	7 500
2019	12 500
2020	18 000
2021	24 000

第二步：采用激励力度最高的实股

考虑到公司未来发展需要很坚强的核心管理团队，李健鑫对于实股激励的态度比较坚决。且创业期资金压力较大，虚拟股权激励并不适用。最终，经过讨论，确定使用业绩股份作为股权激励工具，激励对象须满足业绩条件才能获得。

激励对象通过持股平台持有公司股份，以确保创始人的经营控制权不因股权稀释而受到影响。持股平台为依法成立的有限合伙企业，创始人李健鑫作为普通合伙人（执行事务合伙人），激励对象作为有限合伙人。

第三步：九宫格甄选对象

考虑到速捷康公司人员数量少且大部分都是早期加入的创业者，本次股权激励计划原则上面向全员开展，但需要符合条件，其中营销副总作为核心高管单独考虑。

根据速捷康公司早期创业团队的激励需求，经过多次研讨，最终决定本次激励先以基本条件初步筛选候选人，再用人才九宫格做精细甄选。

基本条件包括：一是不得在违法违规处理期内；二是价值观与公司核心价值观一致，认同公司发展方向；三是公司的正式员工。其中，价值观是否一致及是否认同公司发展方向，由创始人通过面试一一评定。

人才九宫格定位条件：根据速捷康通用素质模型进行评价，评分结果排名不得处于最低的20%范围内。鉴于速捷康员工普遍入职时间较短，业绩由创始人结合员工入职后业绩及入职前经历综合考虑。对每一位员工完成素质和业绩评价后，对符合激励对象条件的员工进行了素质—业绩两维度人才九宫格定位。

另外，速捷康原有股东如果在速捷康任职且满足上述条件，可作为股权激励对象。

以基本条件做第一轮筛选，再通过人才九宫格做第二轮筛选，最终选出符合激励条件要求的11人，他们大多是早期加入创业者团队的人。

第四步：大股东慷慨低价转让

创始人兼大股东李健鑫决定个人向持股平台（合伙企业）转让其持有的15%股份作为股权激励的标的。其中，5%的公司股份单独授予营销副总，5%的公司股份授予销售团队，3%的公司股份授予其他激励对象，另外2%的公司股份为引进更多人才暂时预留。

公司A轮融资估值为8000万元，设定公司总股本为8000万股（此时A轮融资资金尚未到位），股价为1元/股，为体现激励性，参考众多初创企业实践经验，激励股份以一折的价格授予激励对象，即0.1元/股。

第五步：用创业风险系数作为分配依据

在考虑股权激励额度分配方案时，首先考虑了职级、岗位类别、人才九宫格定位3个要素，根据3个要素赋予不同系数。在方案讨论过程中，创始人团队提到，部分员工虽然职级较低，岗位重要程度也相对较弱，但在企业创立之初就义无反顾地加入，甚至都没有提过薪酬问题，一直拿着低于市场的薪酬，工作兢兢业业。因为企业刚创立，未来发展无法预测，这些早期加入的员工是跟创始人团队一起承担着失败风险的，对于这样的员工，需要重点考虑。经过讨论，将创业风险作为特别因素予以考虑——所谓创业风险，就是加入公司的时间点不同，承担了不同程度的风险。根据激励对象加入公司的时间节点——天使轮投资之前、A轮融资之前及A轮融资之后设定不同的系数，激励向早期加入、有更高的认同度、承担更多风险的员工倾斜。

职位等级系数

在做方案的过程中，我们先梳理了速捷康公司的职位等级体系。考虑到企业发展阶段及未来需要，以精简原则设定了6级职级表。在讨论过程中，我们与公司核心管理人员一起商定了各级别间的价值差异，做了初步评估；之后再结合各级别间的薪酬差异，设定了最终的等级系数，各级系数之间的差异，从1.5倍到2.5倍不等，如表11-2所示。

岗位类别系数

讨论完职级差异后，公司又召集各类别岗位负责人讨论了不同序列岗位的价值差异。锁定职能类别岗位系数为1，其他几类岗位的重要程度普遍被认定为1.5，由此设定岗位类别系数，如表11-3所示。

表11-2 速捷康职级系数对照

职位等级		等级系数
T	总经理	24
S	副总经理	16
A	总监	10
B	经理	4
C	主管	2
D	专员	0. 8

表11-3 速捷康岗位类别系数对照

岗位类别	部门	系数
管理序列	所有部门的管理人员	1. 5
职能序列	行政人事部、财务部	1
专业序列	医学部、市场部	1. 5
业务序列	销售部	1. 5

人才九宫格定位系数

人才盘点是速捷康股权激励方案设计的一项前置性工作，人才盘点形成的人才九宫格定位，不仅用于定薪与调薪，还是股权额度分配系数的参考。以人才九宫格定位为“2”的人员作为基数，给其赋予1的系数，对于定位为“1”和“2＋”的人员分别赋予1.5和1.2的系数，体现出素质潜力及业绩的差异。有3位同事的人才九宫格定位为“3”，本不应在激励范围内，但创始人李健鑫看了结果后做了说明，这3位都是近期加入的员工，虽然加入时间不久，但都是他的老部下，对公司的理念非常认同，且有着较强的个人潜力。因为公司发展的原因，他们3位都在原来不太擅长的岗位上工作，所以业绩还没能体现出来，被定位在了“3”。基于此，将他们3位也纳入激励范围。另外，还有1位符合基本条件，但在人才盘点中定位为“5”的员工。几位核心管理人员普遍认为这位员工缺少创业激情，很难融入团队，

近期准备沟通离职，更不能作为股权激励对象了（参见表11-4）。

表11-4 速捷康人才盘点结果系数对照

定位结果	系数
1	1. 5
2 +	1. 2
2	1
3	0. 8

创业风险系数

以近期在A轮融资后加入的员工为基数，在公司创办早期加入的员工，公司除了创意和商业计划，尚未有任何收入，此时加入的员工承担了最大的风险，赋予1.5倍系数，在引入天使投资之后到A轮融资之前加入的员工居中，赋予1.2倍系数，如表11-5所示。

表11-5 速捷康风险等级系数对照

风险等级	描述	系数
A	创始员工（引入天使投资前加入的员工）	1. 5
B	引入天使投资后加入的员工	1. 2
C	A 轮融资后加入的员工	1

各激励对象的分配额度系数

根据激励对象的实际情况，将上述4个要素一一罗列，制成表11-6，以确定其分配额度系数。

表11-6 速捷康员工激励系数

姓名	岗位	职位序列系数	职位等级系数	创业风险系数	九宫格定位系数
孙新	副总经理	1.5	16.0	1.0	1.5
王海洋	副总助理（经理级）	1.5	4.0	1.0	0.8
罗浩	地区主管	1.5	2.0	1.0	1.5
冯海	地区主管	1.5	2.0	1.0	1.0
张辰	推广专员	1.5	0.8	1.0	1.2
周伟	推广专员	1.5	0.8	1.0	1.2
陈庆阳	市场总监	1.5	10.0	1.5	1.0
马一凡	产品经理	1.5	4.0	1.5	1.5
贺国鹏	医学经理	1.5	4.0	1.5	1.0
穆明	助理医学经理（主管级）	1.5	2.0	1.2	0.8
吴欢欢	行政专员	1.0	0.8	1.5	0.8

各激励对象的激励额度计算方法如下：

$$Y_1 = \frac{C_1 \times P0_1 \times Pe_1 \times T_1}{\sum (C_i \times P0_i \times Pe_i \times T_i)} \times G$$

Y——个人股权激励额度。

G——股权激励总额度。

C——职位等级系数。

P0——岗位类别系数。

Pe——九宫格定位系数。

T——创业风险系数。

激励额度分配结果

最终计算获得的激励额度分配结果如表11-7所示。

表11-7 激励额度分配

姓名	岗位	团队说明	股份占比（%）	股份数（万股）
孙新	副总经理	5% 股份	5.000	400.00
王海洋	副总助理	销售部分享 5% 股份	1.581	126.48
罗浩	地区主管		1.482	118.58
冯海	地区主管		0.988	79.05
张辰	推广专员		0.474	37.94
周伟	推广专员		0.474	37.94
陈庆阳	市场总监	其他人员分享 3% 股份	1.382	110.57
马一凡	产品经理		0.829	66.34
贺国鹏	医学经理		0.553	44.23
穆明	助理医学经理		0.177	14.15
吴欢欢	行政专员		0.059	4.72

第六步：设置业绩条件分期授予

激励对象的激励额度分3年授予，当公司业绩条件和个人业绩条件都达成时，授予当年额度的股份。前期市场开拓是关键期，设定3年授予比例分别为50%、30%、20%。分期授予规则如表11-8所示。

表11-8 分期授予规则

时间	授予企业条件	授予个人条件	授予比例（%）
2018－3	2017 年销售额达到 4 000 万元	人才盘点定位不低于 2	50
2019－3	2018 年销售额达到 7 500 万元	人才盘点定位不低于 2	30
2020－3	2019 年销售额达到 12 500 万元	人才盘点定位不低于 2	20

如果公司年度业绩条件、个人年度业绩条件全部达成，则授予当年额度。对于未达成业绩标准的情况，因考虑到业务处于市场拓展期，有很强的不确定性，且最终目的是为了实现对核心团队的激励，公司又设定了相对宽松的条件。

如果公司业绩条件没有达成，允许推迟一年授予。即T年业绩未完成，T＋1年完成了T＋1年年初设定的业绩，且个人评价结果达标，即可授予T年和T＋1年的额度；如果T＋1年业绩仍未完成，则说明速捷康的市场拓展面临了严重的困难，需要重新考虑长期激励问题。

如果个人评价结果未达标，则说明其或者素质能力已明显达不到公司发展需要，或者业绩未达到公司基本要求。出现任何一种情况，都需要取消当年授予额度，核心管理团队应对该员工做重新评估，以判断其是否仍然满足激励对象的标准，并与本人做深入沟通。

2018年3月，大股东将15.1%的股份转让给提前设立的有限合伙企业，所有满足第一年授予条件的激励对象，作为有限合伙人，获得第一年应得的对应股份额度，大股东作为普通合伙人，持有其他额度，直至2019年3月，授予满足第二年业绩要求的激励对象。最终，普通合伙人将所有应授予的15%股权额度全部授予出去。

第七步：不能忽视的退出机制

速捷康公司的11位激励对象全部是经过精挑细选的，李健鑫对于这11位激励对象有很强的信心，认为即便没有那么体系化的机制，这些人也很容易跟公司达成一致。但公司仍然不能忽视退出机制的设计。速捷康公司的退出机制，基本覆盖了各种可能出现的情境。基本原则是，只要员工不在内部任职，无论何种原因，原则上都应退回股权，即便是在持股平台内持有的股权。

解雇或辞职

激励对象因为触犯法律、违反职业道德、泄露公司机密、失职或渎职等行为，严重损害公司利益或声誉，或者个人绩效考核不合格、不能胜任工作，而被公司解聘的，自离职之日起所有未授予的股权自动失效，已授予的股权按照授予价格由持股平台普通合伙人回购。

激励对象因个人原因辞职，未取得公司同意擅自脱离岗位的，自离职之日起所有未授予的股权自动失效，已授予的股权按照授予价格由普通合伙人回购。

员工通过与公司协商后离职的，未授予部分自动失效，已授予部分由普通合伙人按照授予价格加同期银行贷款利率回购。

丧失劳动能力

激励对象丧失劳动能力的，其未授予部分自动失效，已授予部分由普通合伙人按照授予价格加同期银行贷款利率回购，并给予相应的补偿，具体标准由双方协商确定。

退休

激励对象因达到国家和公司规定的退休年龄退休而离职的，其未授予部分自动失效，已授予部分由普通合伙人按照授予价格加同期银行贷款利率的形式回购。

死亡

激励对象死亡的，其未授予部分自动失效，已授予部分由普通合伙人按照授予价格加同期银行贷款利率回购。

以上所有退出的约定，除了在股权激励方案中体现，也会在注册有限合伙企业时体现在合伙协议中，确保所有合伙人都能够遵照执行。速捷康并未明确未来上市的具体时间与计划，但如果涉及上市后的股权解锁问题，遵循上市规则的解锁要求，无须做出特别约定。

案例小结

通过本案例我们不难发现，创业公司在判断“该不该做股权激励”时，对于“人才”和“未来”两个要素的判定，有其特定的情境。

人才方面，创业期的艰苦奋斗，低于市场水平很多的薪酬水平，为公司考

察核心人才提供了天然的环境。那些早期加入、跟着公司“披荆斩棘”的老员工，虽然加入公司绝对时间不长，但已经与公司共同经历过困难，其价值观、潜力得到了很好的考察。这也是设置创业风险系数的原因。在筛选股权激励对象时，并未有太多的困难与纠结。

未来方面，创业公司跟成熟企业最大的区别，是有很强的未来预期。在创业公司做股权激励，直接提供当下股权的较少，多是通过期权的方式，因为创业公司股权尚未展现出价值。速捷康之所以通过业绩股份的形式激励，是源于早期加入的员工对于公司的信心，他们愿意出资购买公司的股权。

第二节 “与规则共舞”冲刺首次公开募股

案例特征：上市期间让激励不间断

普化纤维科技有限公司成立于2004年，专注于特种强力工业纤维产品的研发、生产与销售。经过10多年发展，其业务已经遍布全球100多个国家和地区，2016年实现销售额近18亿元，已经成为国内细分领域的隐形冠军。2012年以来，公司业绩增长稳健，销售额年复合增长率超过20%，最难得的是其净利润也保持高速的增长，且预计未来仍将保持高速增长，发展前景广阔。2017年，公司正式启动了上市计划。

公司控股股东兼总经理张笑天打算在公司股份制改革前实施一次股权激励，一方面肯定核心员工过去对企业的贡献，另一方面激励核心员工继续奋斗，确保公司于2020年成功上市。事实上，张笑天在2009年就曾考虑过实施股权激励，当时咨询了咨询公司和律师事务所，最终因条件不成熟而放弃了。但是，张笑天并没有放弃长期激励，他选择利润分享计划作为长期激励手段，并连续执行7年至今。公司启动上市计划时，张笑天虽然已经下定决心实施股权激励，但是心中仍有不少困惑，其中最担心的是以下几个问题。

·怎样的激励强度才是恰当的？

·如何避免“激励一个，抑制一批”？

·如何实现股权激励的持续性，避免激励一时？

·如何在上市辅导期间，仍然保持激励效果而不间断？

第一步：坚定信心的股权激励决策模型

在我们的培训班上，张笑天第一次听到股权激励决策模型，当时他就谈了自己的感触：“原来我更多的是充满分享的、股权激励的热情，现在有了这个决策模型，没有打消我做股权激励的信心，但让我的分享热情有了更加理性的方法和工具。”之后，他与我们一起对普化纤维公司就决策模型的4个问题做了判断。

·企业内部是否有合适的股权激励对象？

·企业未来发展预期是否很强？

·企业当下是否处在上升期？

·企业内部人力资源管理基础是否完备？

从企业未来预期角度看，普化纤维公司具有广阔的发展空间，并且公司已经在积极打造未来的核心竞争力。特种强力纤维行业市场依然广阔，而普化纤维公司已经成为全球前三的特种强力纤维提供商之一。公司正努力升级研发和生产能力。研发方面，研发投入近3年连续保持30%的增长，计划引进一名领域内顶尖科学家及总工程师，且已经推出一款高端纤维产品。生产方面，在保持现有两个工厂稳健生产的同时，公司计划在海外、国内各再建一个工厂；其中，海外工厂将确保公司生产成本的竞争力，而国内工厂落子长三角某特大城市，将打造为生产示范基地、人才“蓄水池”。此外，公司已经在筹备欧洲分公司，即将开始国际化运营。

从企业近期成长来看，普化纤维公司仍将持续保持快速增长。普化纤维公司连续多年保持销售额和净利润20%以上的增长，其公司内部管理完善，在当前的竞争格局下，普化纤维公司继续稳健增长是大概率事件。

从激励对象的成熟度来看，普化纤维公司中高层管理团队中大部分人员是成熟管理者。公司中高管普遍忠诚度高，除了新引进的两名中高管，其他中高管全部为企业服务5年以上，且超过50%的中高管为企业服务超过10年。同时，中高管团队对公司价值观认同度高，对总经理张笑天本人十分认可，具有较强的开拓进取的意愿。

从内部短期激励的完备度来看，普化纤维公司目前短期激励制度完善。普化纤维公司中高层管理人员的薪酬水平高于市场中位值，处于市场水平的75分位；基层员工的薪酬水平也略高于市场平均水平。另外，普化纤维公司的绩效管理体系相对成熟，既有很强的目标牵引能力，又能较好地避免过度考核，并且获得员工的普遍认可。同时，普化纤维公司还实行了利润分享计划，并良性运行了7年。

此外，张笑天决定启动普化纤维公司首次公开募股计划，是为了融得资金支撑普化纤维公司研发和生产升级、国际业务进一步扩张。为了激励核心团队持续奋斗以确保上市成功，同时也为了肯定核心团队过去十几年的贡献，张笑天决定同时实施股权激励。

第二步：达成共识的三步走战略

项目启动的一周内，我们的项目组对普化纤维公司集团的近20位中高管进行了访谈，并研读了财务数据等内部资料，之后组织了中高层参加的战略研讨会，总结出普化纤维公司的三步走战略目标。

第一，到2020年，企业成功上市，利润总额翻一番，建成4个生产基地，销售额行业内全球第一，研发能力领先，生产成本领先。

第二，到2025年，成为全球最强的特种强力纤维企业，打造强势品牌，销售额达50亿元，净利润率不低于15%，通过海外并购占领市场，并开展相关多元化运营。

第三，到2030年，保持稳健增长，成为最佳雇主，销售额超过100亿元，净利润率不低于15%。

通过战略目标的研讨、梳理，普化纤维公司中高层管理团队更加清晰明确了企业的发展方向与目标，对公司未来发展充满信心，对个人职业生涯的发展充满期待。

第三步：上市前用“限制性股份”明确股权

普化纤维公司已经启动上市计划，并且预计半年后提交上市申请材料。股权清晰是企业首次公开募股的必要条件，因此，可供普化纤维公司选择的激励工具不多，而张笑天提出的明确需求就是实股激励。

作为拟上市公司，此时的公司股权对于核心管理团队成员具有极大的吸引力；整体薪酬处于市场中上水平、有着利润分享收入的普化纤维中高层，对于虚拟股权等激励模式已经没有太大的兴趣，而且这样一批人对公司的价值认同和历史贡献已经得到了充分的考察和验证。针对这样的情况，只能进行实股激励，且应在上报材料前归属到位，才能够起到应有的激励效果，而不影响上市进程。

最终，经普化纤维公司董事会讨论，确定了本次股权激励的工具为限制性股份。

第四步：用素质模型选择激励对象

先选人，后激励。在进行股权激励方案设计前，我们首先梳理了普化纤维公司集团的核心价值观，建立了普化纤维公司集团的由通用素质和领导力素质构成的素质模型，如图11-1所示。

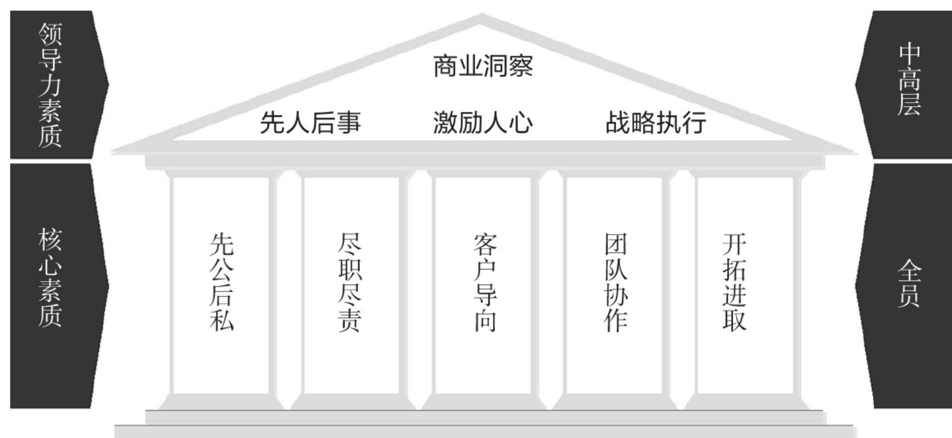


图11-1 普化纤维公司素质模型

然后从业绩、素质两个维度对人员进行综合评价，借助人才九宫格对人才进行定位，并确定成为激励对象的条件，如表11-9所示。

表11-9 激励对象筛选条件

因素	标准/说明
职级	18级以上管理人员
司龄	20、19级人员：1年以上 18级人员：3年以上
人才盘点定位	20、19级人员：人才九宫格定位为“2”及以上 18级人员：人才九宫格定位为“1”

通过人才盘点确定的激励对象选择方案，获得了张笑天的认可，他认为，这种选人模式能够最大限度地降低“激励一个，抑制一批”的可能性。

第五步：不打折的股权定价

普化纤维的原股东有两位，是公司的共同创办人，张笑天是公司当前的主要经营者，也是大股东。考虑到共担责任与股权结构问题，我们建议普化纤维公司股权激励的股权由原股东同比例转让。且让渡的股权由专门设立的有限合伙企业持有，作为持股平台，由张笑天任普通合伙人，确保经营

权不受影响。

股权价格按照每股净资产设定为2.64元/股，没有折扣。普化纤维公司未来预期很好，公司赢利能力很强，即使按每股净资产来定价，其股权依然具有很强的吸引力；而且，公司首次公开募股已经提上日程，此时的股份价值没有人会怀疑。为避免产生股份支付的问题，也为避免中途激励对象退出时不易定价，所以直接按照最能反映当前股权价值的每股净资产定价。

最终，张笑天就以上意见顺利与另一位股东达成一致。

第六步：从15%到2.2%的激励额度

作为企业的主要经营者与大股东，张笑天占有公司绝大部分股权，对于核心团队有很强的分享意愿。最初，提出上市计划并准备做股权激励的时候，他曾设想过给出15%的股权。在与我们接触的半年前，张笑天在多次与律师、券商等机构沟通后，认为考虑到成本、税收等因素，能够给出5%~10%的股权就够了。之后，在我们的培训班上，他第一次听到“小额、高频、永续”的提法，颠覆了自己之前对股权激励额度的想法，开始重新思考激励的具体额度，最终将激励总额度确定为2.2%。

最终额度的确定采用了自上而下与自下而上拟合的方式。所谓自上而下，就是采取先由原股东确定一个计划的激励额度，然后用该总额度测算每个激励对象的额度；自下而上，就是对标同类企业激励强度，参考激励对象当前总收入，确定一个合适的激励强度，再加总计算所需总额度。将这两个过程互相拟合，形成一个合适的激励总额度，最后做精细的额度分配测算。

激励额度分配方案：平衡过去与未来，考量职级与贡献

根据张笑天对本次股权激励“是激励未来，也是肯定过去”的定位，我们决定把激励总额度分为两部分：一是面向历史贡献的激励额度，占激励总额度的2/3，针对激励对象的历史贡献进行分配；二是面向上市过程中贡献的激励额度，占激励总额度的1/3，针对激励对象在上市过程中的预期贡献进行分配。

同时，还讨论确定了基于两部分激励额度的分配方法。对于面向历史贡献的激励额度，基于激励对象的职级差异、历史贡献差异进行分配。而面向上市中贡献的激励额度，则基于激励对象的职级差异、上市中预期贡献差异进行分配。

确定了以上分配思路后，我们进一步讨论确定了职级系数、历史贡献系数、上市中贡献系数，并形成计算最终结果的方法和公式。

职级系数

职级系数体现了公司对不同职级岗位价值的判断，普化纤维的总监与副总所承担的责任、工作难度与贡献相对更接近，而与经理差异更大。我们经过与普化纤维公司董事会成员开会研讨，最终确定的职级系数如表11-10所示。

表11-10 职级系数对照

职位	职级	系数
副总经理	20	3
总监	19	2
经理	18	0.6

历史贡献系数

历史贡献系数体现了公司对不同激励对象的历史贡献的评价。我们经过与普化纤维公司董事会成员开会研讨，最终确定的历史贡献系数如表11-11所示。

表11-11 历史贡献系数对照

等级	描述	系数
A	企业创始员工，任劳任怨，伴随企业成长并做出历史贡献	1.2
B	• 早期加入企业，为企业服务10年以上，兢兢业业并做出历史贡献 • 加入企业3年以上，为公司做出突出贡献，且人才盘点结果为“1”	1
C	加入企业3年以上，10年以下，为企业做出历史贡献	0.8
D	加入企业不足3年，尚未做出明显贡献	0

上市中的预期贡献系数

上市中的预期贡献系数体现了公司对不同激励对象的预期贡献的评价。我们经过与普化纤维公司董事会成员开会研讨，最终确定的上市中预期贡献系数如表11-12所示。

表11-12 上市中预期贡献系数对照

等级	描述	系数
A	全面统筹上市事务，预期为公司上市做出重要贡献	2
B	• 在与上市事务密切相关的岗位任职，如财务等 • 在上市进程中预期将对公司产品、成本、运营等带来重要变革，且产生突出贡献	1.5
C	在上市进程中预期直接保障公司业绩增长的关键一线业务人员	1.2
D	在上市进程中预期直接保障一线业务人员顺利拓展业务的关键岗位	1
E	在上市进程中预期直接保障公司业绩增长或支撑业务人员拓展业务的岗位	0.8

各激励对象的各类系数确定

根据上述3类系数的分级与描述，每一个激励对象的各类系数值也就相对比较明确了。我们经过与普化纤维公司董事会成员开会研讨，最终确定的各激励对象的额度系数罗列如表11-13所示。

激励额度分配算法

各激励对象的激励额度计算方法如下：

$$Y_1 = \frac{2}{3} \times G \times \frac{C_1 \times H_1}{\sum C_i \times H_i} + \frac{1}{3} \times G \times \frac{C_1 \times F_1}{\sum C_i \times F_i}$$

Y——个人股权激励额度。

G——股权激励总额度。

C——职级系数。

H——个人历史贡献系数。

F——个人上市中预期贡献系数。

表11-13 员工激励系数对照

姓名	岗位	职级系数	历史贡献系数	上市中预期贡献系数
陈瑜	副总经理	3	1	1.5
吴浩	副总经理	3	1	2
周建国	副总经理	3	1.2	0.8
许飞	副总经理	3	1	0.8
阎柳	副总经理	3	1	1.2
陈建军	副总经理	3	0.8	1
赵晓杉	副总经理	3	0	0.8
李军	总监	2	0	1.5
孙斌	总监	2	1	1.2
赵婕	总监	2	1	1.2
朱彦飞	总监	2	0.8	1.2
张苏	总监	2	1	1
陈劲波	总监	2	1	1.2
汪小燕	经理	0.6	1	1
穆非	经理	0.6	1	1.2
周斌	经理	0.6	1	1

激励总额确定：先定激励强度，再测算激励总额

我们分析了与普化纤维公司上市时估值相当，且上市前实施了股权激励的A股次新股公司的股权激励方案，并与普化纤维董事会讨论，决定将激励

强度确定如下。

·副总经理级：公司上市成功时，激励对象持有的激励股票的价值为1500万～2000万元。

·总监级：公司上市成功时，激励对象持有的激励股票的价值为800万～1500万元。

·总监级：公司上市成功时，激励对象持有的激励股票的价值为300万～800万元。

同时，根据公司未来股改计划、3年发展目标，以及对上市时市盈率的预计，到上市时总股本可为1.3333亿股，其中上市前总股本1亿股，上市时流通股占比为25%，净利润为3.37亿元，市盈率为30倍。

根据以上预计数据以及激励额度的分配方案，我们首先假定总激励额度为当前普化纤维公司1.5%的股权，测算上市成功后每一位激励对象的收益额，然后再对比先前确定的激励强度，并调整总激励额度，最终确定总激励额度为普化纤维公司当前股权的2.2%。

最终确定的各激励对象的激励额度及上市后股权价值测算如表11-14所示。

第七步：预留额度防松懈

前文分析过，为满足上市规定，普化纤维公司只能选择限制性股份作为激励工具。股权激励的目的是让激励对象持续奋斗，以实现公司的目标。应当让激励对象记住这一点，并在激励方案中设定与此关联的约束条件。但处在上市前的特殊时期，让股权激励的业绩条件设置成为难题，因为原则上上市前无法因为业绩原因对激励对象的股权额度再做调整。

如何设计这个期间的业绩条件，以防止激励对象因拿到股权而松懈呢？经过多轮研讨，普化纤维公司董事会最终决定，从每一位激励对象的额度中划出一部分，以现金的方式作为补充激励。这部分额度由普通合伙人持有，上市成功后，统一安排减持，并根据业绩的实现情况将收益支付给激励对象。

表11-14 激励额度及购股金额测算

姓名	岗位	历史贡献部分(2/3)			上市中贡献部分(1/3)			合计		
		股份占比(%)	股份数(万股)	购股金额(万元)	股份占比(%)	股份数(万股)	购股金额(万元)	股份占比(%)	股份数(万股)	购股金额(万元)
陈瑜	副总经理	0.155	15.49	40.90	0.080	7.99	21.09	0.235	23.48	62.00
吴浩	副总经理	0.155	15.49	40.90	0.107	10.65	28.13	0.261	26.15	69.03
周建国	副总经理	0.186	18.59	49.08	0.043	4.26	11.25	0.229	22.85	60.33
许飞	副总经理	0.155	15.49	40.90	0.043	4.26	11.25	0.198	19.75	52.15
阎柳	副总经理	0.155	15.49	40.90	0.064	6.39	16.88	0.219	21.89	57.78
陈建军	副总经理	0.124	12.39	32.72	0.053	5.33	14.06	0.177	17.72	46.78
赵晓杉	副总经理	0.000	0.00	0.00	0.043	4.26	11.25	0.043	4.26	11.25
李军	总监	0.000	0.00	0.00	0.053	5.33	14.06	0.053	5.33	14.06
孙斌	总监	0.103	10.33	27.27	0.043	4.26	11.25	0.146	14.59	38.52
赵婕	总监	0.103	10.33	27.27	0.043	4.26	11.25	0.146	14.59	38.52
朱彦飞	总监	0.083	8.26	21.81	0.043	4.26	11.25	0.125	12.52	33.06
张苏	总监	0.103	10.33	27.27	0.036	3.55	9.38	0.139	13.88	36.64
陈劲波	总监	0.031	3.10	8.18	0.043	4.26	11.25	0.074	7.36	19.43
汪小燕	经理	0.031	3.10	8.18	0.011	1.07	2.81	0.042	4.16	10.99
穆非	经理	0.052	5.16	13.63	0.021	2.13	5.63	0.073	7.30	19.26
周斌	经理	0.031	3.10	8.18	0.011	1.07	2.81	0.042	4.16	10.99

两部分激励额度的划分

经过讨论，本方案确定的补充激励额度为各激励对象激励额度中上市中的

预期贡献部分的50%。之所以这样设计，我们考虑的因素主要是两方面。

第一，对于“激励未来”的上市中的预期贡献部分应该设置业绩条件，而“肯定过去”的历史贡献部分不应设置业绩条件，因此仅提取上市中预期贡献的激励额度。

第二，经过讨论评估，我们认为50%的提取比例，既能使激励对象对直接授予部分满意，又能激励他们在上市中持续做出贡献，推进公司上市。

因此，各激励对象的两部分激励额度分别为：

$$\text{个人直接授予部分} = \text{个人历史贡献部分} + 50\% \times \text{个人上市中预期贡献部分}$$
$$\text{补充激励部分} = 50\% \times \text{个人上市中预期贡献部分}$$

据此测算后的各激励对象的激励额度如表11-15所示。

两部分激励额度的执行方式差异

两部分激励额度的执行方式存在明显差异，具体如表11-16所示。

其中，持股平台是指为实施本方案而依法成立的有限合伙企业，大股东张笑天作为普通合伙人执行企业事务，各激励对象为有限合伙人。

巧妙设置业绩条件

直接授予部分不设置业绩条件，经讨论，本方案确定的补充激励的业绩条件包含三点内容。

表11-15 各激励对象两阶段激励额度划分

姓名	岗位	直接授予部分			补充激励部分		
		股份占比（%）	股份数（万股）	购股金额（万元）	股份占比（%）	股份数（万股）	购股金额（万元）
陈瑜	副总经理	0.194	19.41	51.24	0.041	4.08	0.00
吴浩	副总经理	0.207	20.71	54.68	0.054	5.43	0.00
周建国	副总经理	0.207	20.68	54.59	0.022	2.17	0.00
许飞	副总经理	0.176	17.58	46.41	0.022	2.17	0.00
阎柳	副总经理	0.186	18.63	49.17	0.033	3.26	0.00
陈建军	副总经理	0.150	15.00	39.61	0.027	2.72	0.00
赵晓杉	副总经理	0.021	2.09	5.51	0.022	2.17	0.00
李军	总监	0.026	2.61	6.89	0.027	2.72	0.00
孙斌	总监	0.124	12.42	32.78	0.022	2.17	0.00
赵婕	总监	0.124	12.42	32.78	0.022	2.17	0.00
朱彦飞	总监	0.104	10.35	27.33	0.022	2.17	0.00
张苏	总监	0.121	12.07	31.86	0.018	1.81	0.00
陈劲波	总监	0.052	5.19	13.69	0.022	2.17	0.00
汪小燕	经理	0.036	3.62	9.56	0.005	0.54	0.00
穆非	经理	0.062	6.21	16.39	0.011	1.09	0.00
周斌	经理	0.036	3.62	9.56	0.005	0.54	0.00

表11-16 两部分激励额度的执行方式对比

对比项	直接授予部分	补充激励部分
授予方式	激励对象通过持股平台持有股份额度	大股东通过持股平台持有股权
获益方式	上市成功且满足减持条件后，自愿减持获利	现金激励，上市成功且满足减持条件后，由大股东减持并将收益支付给激励对象
购股方式	激励对象出资购买股权	激励对象无须出资购买
业绩条件	不设置业绩条件	公司业绩条件、个人业绩条件

第一，考核周期为从递交首次公开募股申请材料至上市成功，包含递交首次公开募股申请材料当年和上市成功当年。

第二，公司业绩目标为考核周期内，公司扣非净利润年复合增长率不低于8%。该目标相对保守，因为过去5年普化纤维公司的年净利润增长率远高于该数值。

第三，个人业绩目标为考核周期内，个人综合评定结果为“良”。公司每年对激励对象进行综合评定，个人业绩最终结果由董事会结合年度评定结果评定。

业绩条件的应用

业绩条件应用于激励对象补充激励额度的兑现，具体方法如下。

第一，如果公司业绩、个人业绩都达成，则补充激励额度兑现100%。

第二。如果公司业绩、个人业绩仅达成一个，则补充激励额度兑现50%。

第三，如果公司业绩、个人业绩均未达成，则补充激励额度兑现0%。

激励对象总收益测算

激励对象的总收益测算结果如表11-17所示。

对照激励强度范围，除了两位近期加入尚未有所贡献的高管，其他激励对象的激励强度都处在市场的中上水平。这样既达到了应有的激励强度，又贯彻体现了“小额、高频、永续”的原则，为后续持续的激励起到了示范作用。

表11-17 激励对象总收益测算

姓名	岗位	直接授予部分（万元）	补充激励部分（万元）	
			公司业绩达成	个人业绩达成
陈瑜	副总经理	1 471.45	154.48	154.48
吴浩	副总经理	1 570.40	205.97	205.97
周建国	副总经理	1 567.85	82.39	82.39
许飞	副总经理	1 332.93	82.39	82.39
阎柳	副总经理	1 412.09	123.58	123.58
陈建军	副总经理	1 137.58	102.98	102.98
赵晓杉	副总经理	158.31	82.39	82.39
李军	总监	197.89	102.98	102.98
孙斌	总监	941.39	82.39	82.39
赵婕	总监	941.39	82.39	82.39
朱彦飞	总监	784.77	82.39	82.39
张苏	总监	915.00	68.66	68.66
陈劲波	总监	393.24	82.39	82.39
汪小燕	经理	274.50	20.60	20.60
穆非	经理	470.70	41.19	41.19
周斌	经理	274.50	20.60	20.60

第八步：“人在股在”的退出机制

退出机制设计的原则是，人在股在，人走股份需要收回。考虑到普化纤维所处的特别时期，任何的股权变动、异常都可能让上市的前期工作功亏一篑，所以对于股份的处理规定了非常详细而略显苛刻的条款。不过，关于这一点，不仅原股东达成了共识，所有激励对象也都能以公司根本利益为重，一致认同该规则的设定。

我们针对直接授予部分和补充激励部分，分别设计了激励对象退出机制。

补充激励部分退出机制

激励对象因任何原因与公司解除劳动关系的，补充激励未兑现部分全部不再兑现。

直接授予部分退出机制

财产转让的两种情形

第一，当激励对象出现下列情形之一时，通过由执行事务合伙人受让激励对象所持平台企业财产份额的方式收回激励对象的股权额度，激励对象不得拒绝且须无条件予以配合。

·被证券交易所公开谴责或宣布为不适当人选的公司在职董事、监事或高级管理人员。

·被依法追究刑事责任的。

·因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚的。

·严重失职、渎职或营私舞弊，给公司造成重大损害的。

·不能胜任工作岗位、违反职业道德的。

·违反国家有关法律、行政法规或公司章程的规定，给公司造成重大经济损失的。

·有充分证据证明该激励对象在任职期间，由于受贿、索贿、贪污、盗窃、泄露经营和技术秘密等损害公司利益、声誉等违法违纪行为，给公司造成损失的。

·严重违反公司规章制度的。

·同时与其他用人单位建立劳动关系、劳务关系，对完成公司的工作任务造成严重影响，或者公司提出仍拒不改正的。

·未与公司协商一致，单方面终止或解除与公司订立的劳动合同或聘用合同的。

·激励对象自获得激励股权之日起在公司工作未满5年，因劳动合同或聘用合同到期或退休且不愿以原条件与公司续签劳动合同或聘用合同而与公司终止劳动关系或聘用关系的。

发生以上情形，转让对价为激励对象在激励股权授予时向平台企业实际缴付的出资额。同时，因股权转让产生的成本由激励对象个人承担。

第二，出现下列情形的，执行事务合伙人有权要求激励对象向其转让激励对象所持的平台企业财产份额，激励对象不得拒绝且须无条件予以配合。

·激励对象自获得激励股权之日起在公司工作满5年，因劳动合同或聘用合同到期或退休等原因与公司终止劳动关系或聘用关系的。

·激励对象死亡或失踪（包括宣告死亡或宣告失踪）的。

·激励对象因离婚等事由导致其所持平台企业财产份额权属产生争议的。

·激励对象因丧失劳动能力而与公司终止劳动关系或聘用关系的。

·激励对象患病或者非因公负伤，在规定的医疗期满后不能从事原工作，也不能从事由公司另行安排的工作的。

·激励对象不能胜任工作，经过培训或者调整工作岗位，仍不能胜任工作的。

·激励对象与公司协商一致，终止或解除与公司订立的劳动合同或聘用合同的。

·公司生产经营发生严重困难的。

·公司因转产、重大技术革新或者经营方式调整，经与激励对象协商变更劳动合同后，仍需裁减人员且与激励对象解除劳动合同的。

·其他因劳动合同或聘用合同订立时所依据的客观经济情况发生重大变化，致使公司与激励对象签订的劳动合同或聘用合同无法履行的。

发生以上情形，转让对价计算方式如下所示。

1.在公司发行上市前：

转让对价＝在合伙企业中的出资额对应的普化纤维公司净资产（净资产数额以最近一次经过审计的公司资产负债表为准）

2.在公司发行上市后：

转让对价＝（激励对象认缴的平台企业出资额/平台企业的出资额）×平台企业持有的公司股份数×公司股票在财产份额转让协议签订之日前20个

交易日的平均收盘价格×75%

同时，因股权转让产生的成本由激励对象个人承担。

上市成功后的减持

公司发行上市之日起满36个月后，平台企业可以按照相关法律法规规定的限售股减持规则及其在发行上市时的股份锁定承诺，对其所持的激励股权进行减持。非董监高的减持，参照董监高减持规定及董监高在发行上市时的股份锁定承诺执行。

公司发行上市之日起满36个月后，激励对象拟减持的，应向平台企业执行事务合伙人提交书面申请，载明拟减持的公司股票数量（其所持平台企业财产份额对应的全部或部分公司股票）以及拟减持的价格。执行事务合伙人有权决定是否批准该等申请，若批准减持申请，则由执行事务合伙人集中统一代为办理减持事宜（拟减持价格较低者为先），每个激励对象办理减持的频次原则上为每年两次。执行事务合伙人在办理完毕减持事宜后，将对平台企业进行减资，减少实施减持的激励对象所持平台企业财产份额，其他激励对象所持平台企业财产份额不变。

其他规定

除以上规定的情形外，激励对象持有的平台企业财产份额不得变动。

平台企业持有的公司股权在发行上市前不得转让。

案例小结

“即便是关注上市规则要求，也别忘记股权激励的初衷还是激励！”这是我们在推进普化纤维股权激励方案落地的过程中的感慨。

在首次公开募股准备期，企业不仅要关注业绩的持续成长，还要完成大量的其他准备工作，像是聚集全身力气百米冲刺。这个时期的股权激励设计，是在“与规则共舞”，甚至比上市公司需要关注的要素还要多——即便如此，仍然需要保持冲刺的姿态。

此时的激励，是“激励未来，也是肯定过去”。在选人标准方面，既要真正激励合适的人，做到历史贡献与未来贡献兼顾，又要避免“激励一个，抑制一批”，造成人员动荡；在激励强度方面，既要实现上市前的精准激励，构建持久的核心团队，又要遵循“小额、高频、永续”原则，实现可持续激励；在激励约束方面，既要以激励为主导，又要推进团队的持续奋

斗，为实现上市目标而共同努力。

第三节 上市后股票期权重振奋斗激情

案例特征：“小额、高频、永续”模式激发持续奋斗热情

永佳公司为传统制造企业，于2015年在A股市场上市，总股本49620万股。

公司内部有一批核心的管理人员，拥有较强的未来潜力及价值认同度，且部分人员在上市前已经实施了一次股权激励，董事会希望能够持续实施并逐步扩大激励范围。永佳公司虽是传统制造企业，但正处于向工业智能化转型的时期，上市融资也是为了能够有更多资金的支持，且其赢利性一直很好，公司未来预期与近期成长性都不错。永佳公司的内部人力资源管理在上市前做过梳理，薪酬、绩效管理体系较完备，薪酬水平虽然称不上领先，但在市场上还是有竞争力的。

作为上市企业，其面临的主要问题就是，下到基层员工，上到核心经营团队，在上市后开始出现了“该休息一下了”的心态，原来的奋斗热情开始减弱，企业的发展势头也相应放慢。2016年，公司董事会决定对公司经营管理层开展股权激励，而且激励的期限持续延长。而永佳公司的股权激励第一目标就是“重振奋斗激情”，且能够持续维持奋斗激情。

第一步：明确公司新的5年计划

在项目开始之初，我们组织了高层与部分核心中层管理人员参与的战略研讨会，在公司原有的战略方向基础上，形成了永佳公司未来5年的战略规划。这既是确定管理层努力的方向，也使得激励对象有了较为明确的未来预期。

永佳公司的愿景：成为本行业细分领域最值得信赖的产品供应商。

永佳公司的5年战略目标：

·用5年时间，至2021年，实现营业收入翻一番；

·用5年时间，至2021年，实现本行业细分领域市场占有率第一；

·保持稳定增长的赢利能力。

以“小额、高频、永续”的原则为指引，本次股权激励的5年计划将会持续

滚动进行，相关配套措施也会以此来布置。

第二步：四维度精准选择激励对象

在该项目开始之后，经董事会讨论，确定激励对象为公司经理级别以上的员工。

公司薪酬绩效委员会从价值认同、未来潜力、历史贡献及近期业绩4个方面对激励对象进行综合评价，从而确定了激励对象名单。

·价值认同：认同公司企业文化、价值观、发展战略及目标，愿意与公司共同成长，从而分享公司成长收益。经薪酬绩效委员会评定为不认同公司价值观的人员，不进入本激励计划。

·未来潜力：从成就动机、学习能力、聪慧敏锐等方面考察潜在激励对象，经薪酬绩效委员会评定为达不到标准的人员，不进入本次激励计划。

·近期业绩：以个人年度绩效考核综合评定结果为基础，能够做出卓越业绩，尤其是与团队一起做出卓越业绩的人，将会成为推动公司未来发展的骨干力量，可以作为股权激励的重点对象。

·历史贡献：除了上面3个因素，有一些员工在公司发展历史中曾做出过卓越贡献，出于对历史贡献的肯定，也将其作为股权激励对象。

基于上述4个方面的标准，我们设定了永佳公司股权激励对象选择的明确范围标准：

·职级为经理级（6级）及以上；

·人才盘点结果为“2＋”及以上；

·上一年度没有违纪、失职行为及触犯法律的行为；

·部分做出过特殊历史贡献的人员，由总经理提名，经董事会审核同意后，可纳入激励范围。

筛选过程中，先以经理级别（6级）为分界线，确定了一个35人的大名单。之后，通过构建素质模型、人才盘点过程，以价值认同、未来潜力及近期业绩为标准，筛选出10位符合条件的中高层人员。最后，总经理又在第一轮没有被选中的人中，选出了两位曾经做出过卓越贡献的管理者，经董事会审核同意后，纳入了激励范围，最终确定了12人的激励对象名单。

该激励范围作为第一批激励对象，以稳健为导向。在后续滚动的激励中，职级会逐步放宽，历史贡献将不再作为激励的考虑因素，人才盘点的结果将会占到越来越大的比重。

第三步：增长趋势好，选定股票期权

本次股权激励选择了股票期权作为激励工具。

永佳公司上市时间不久，股票价格不稳定，但从长远来看，企业增长趋势可预期，赢利性较好。基于这种情况，授予员工选择的权利比授予其股票更容易被接受，所以公司选择了股票期权作为激励工具，赋予激励对象未来以特定价格购买公司股票的选择权。

股票期权会随着公司发展每年推出，但随着公司股价的稳定，后续会配合限制性股票等激励工具，综合提升长期和中期的激励水平。

第四步：测算收益激发意愿

此次股权激励的标的采用了上市公司常用的做法，即向激励对象定向发行。

《上市公司股权激励管理办法》规定了上市公司股权激励标的、额度及授予价格。

第十一条 拟实行股权激励的上市公司，可以根据本公司实际情况，通过以下方式解决标的股票来源：

（一）向激励对象发行股份；

（二）回购本公司股份；

（三）法律、行政法规允许的其他方式。

定向发行股票可避免公司占用大量资金回购股份，且公司上市不久，无回购股份的必要。大股东股份仍然处于禁售期，采用大股东转让的方法不可行，在上市公司股权激励实践中，也极少会采用大股东转让方式实施股权激励。

确定激励总额度和授予价格

永佳公司总股本49620万股，此次针对激励对象定向发行总股本的2%，即

992.4万股。

《上市公司股权激励管理办法》中对于股权定价有如下规定。

第三十九条 上市公司在授予激励对象股票期权时，应当确定行权价格或者行权价格的确定方法。行权价格不得低于股票票面金额，且原则上不得低于下列价格较高者：

（一）股权激励计划草案公布前1个交易日的公司股票交易均价；

（二）股权激励计划草案公布前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

根据《上市公司股权激励管理办法》规定的方式，设定价格为每股2.48元。

计算激励对象个人额度系数

在确定永佳公司个人额度系数时，我们与永佳公司董事会多次沟通，明确了参考激励对象的职级、人才九宫格定位、工作年限等因素。

激励对象的职级

职位越高，激励额度应随之越高，表11-18中的比例系数是我们经与永佳董事会多次沟通后确定的。

表11-18 永佳公司职级系数对照

市场序列	技术序列	管理序列	职级	系数
		总经理	9	6
	首席专家	副总经理	8	4
区域总监	总工程师	总监/董秘	7	2
区域经理	高级工程师	经理	6	1

激励对象人才九宫格定位

股权激励应该向高价值认同、高潜力人员倾斜，通过人才盘点，形成人才九宫格定位，针对“1”和“2＋”的人员设定更高的系数。我们与董事会沟通后确定的人才九宫格定位系数如表11-19所示。

表11-19 人才九宫格定位系数对照

定位	系数
1	2
2 +	1.5
2	0.8

激励对象的工作年限

永佳公司早期员工为公司发展做出了特别的贡献，且公司上市前未做大范围股权激励，公司经管层与董事会一致同意对工作年限设置差异化的激励系数，经讨论形成了表11-20中的司龄系数。

表11-20 司龄系数对照

司龄（年）	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
系数	1	1.1	1.1	1.1	1.3	1.3	1.3	1.5	1.5	1.5

激励对象额度测算

我们利用上文提及的分配系数法，计算出每一个激励对象的激励总系数，具体公式如下：

$$Y_1 = \frac{C_1 \times Pe_1 \times Po_1}{\sum [C_i \times Pe_i \times Po_i]}$$

Y——个人股权激励额度。

G——股权激励总额度。

C——职级系数。

Pe——个人人才盘点分数对应系数。

Po——司龄系数。

具体内容如表11-21所示。

表11-21 永佳公司激励对象个人激励系数明细

序号	姓名	定岗	职级	人才九宫格定位	司龄（年）	职级系数	人才九宫格定位系数	司龄系数	个人激励系数
1	李一鸣	总经理	9	1	5	6	2	1.3	15.6
2	李志荣	副总经理	8	2+	3	4	1.5	1.1	6.6
3	姜广	首席专家	8	1	3	4	2	1.1	8.8
4	王苏建	董事会秘书	7	2+	5	2	1.5	1.3	3.9
5	王刚强	财务总监	7	2	3	2	0.8	1.3	2.08
6	周嘉园	总工程师	7	2+	3	2	1.5	1.1	3.3
7	张浩	华北区域总监	7	1	7	2	2	1.3	5.2
8	吴海峡	华南区域总监	7	1	8	2	2	1.3	5.2
9	岳启	检验鉴定部经理	6	2+	5	1	1.5	1.3	1.95
10	姜娜娜	人力资源部经理	6	2+	7	1	1.5	1.3	1.95
11	戴小陆	采制样部经理	6	1	5	1	2	1.3	2.6
12	赵明琪	化验部经理	6	2	7	1	0.8	1.3	1.04
合计						28	19.1	15	58.22

在得到每位激励对象个人激励系数后，计算出每位激励对象的分配总额度，如表11-22所示。

表11-22 永佳公司激励对象个人期权额度及行权价格

序号	姓名	定岗	激励股份占比（%）	期权额度（万股）	每股价格（元）
1	李一鸣	总经理	26.79	266	2.48
2	李志荣	副总经理	11.34	113	2.48
3	姜广	首席专家	15.12	150	2.48
4	王苏建	董事会秘书	6.70	66	2.48
5	王刚强	财务总监	3.57	35	2.48
6	周嘉园	总工程师	5.67	56	2.48
7	张浩	华北区域总监	8.93	89	2.48
8	吴海峡	华南区域总监	8.93	89	2.48
9	岳启	检验鉴定部经理	3.35	33	2.48
10	姜娜娜	人力资源部经理	3.35	33	2.48
11	戴小陆	采制样部经理	4.47	44	2.48
12	赵明琪	化验部经理	1.78	18	2.48
合计			100	992	

表11-23为根据行权时间及计划，每位激励对象每一年行权股份数以及行权出资金额明细。

我们模拟测算每位激励对象每一期行权所获得的收益，2016年年底，永佳公司的净利润为3140万元，按照市盈率30倍，未来3年净利润较2016年年底分别增长40%、70%、100%，则未来3年的预测股票价格分别为3.47元、4.22元、4.96元时，每位激励对象获利的明细如表11-24所示。

表11-23 永佳公司激励对象每期行权股份及出资明细

序号	姓名	定岗	2017年（比例30%）		2018年（比例30%）		2019年（比例40%）	
			行权股份（万股）	行权出资额（万元）	行权股份（万股）	行权出资金额（万元）	行权股份（万股）	行权出资金额（万元）
1	李一鸣	总经理	79.77	197.84	79.77	197.84	106.37	263.79
2	李志荣	副总经理	33.75	83.70	33.75	83.70	45.00	111.60
3	姜广	首席专家	45.00	111.60	45.00	111.60	60.00	148.80
4	王苏建	董事会秘书	19.94	49.46	19.94	49.46	26.59	65.95
5	王刚强	财务总监	10.64	26.38	10.64	26.38	14.18	35.17
6	周嘉国	总工程师	16.88	41.85	16.88	41.85	22.50	55.80
7	张浩	华北区域总监	26.59	65.95	26.59	65.95	35.46	87.93
8	吴海峡	华南区域总监	26.59	65.95	26.59	65.95	35.46	87.93
9	岳启	检验鉴定部经理	9.97	24.73	9.97	24.73	13.30	32.97
10	姜娜娜	人力资源部经理	9.97	24.73	9.97	24.73	13.30	32.97
11	戴小陆	采制样部经理	13.30	32.97	13.30	32.97	17.73	43.96
12	赵明琪	化验部经理	5.32	13.19	5.32	13.19	7.09	17.59
合计			297.72	738.35	297.72	738.35	396.98	984.46

通过测算可以看出，期权激励额度最高的总经理，3次行权后能够获得482万元的账面收益；经理级别的管理者，3次行权后可以获得总额32万~80万元的账面收益。对比公司薪酬水平，此激励力度可以达到预期的激励效果。

第五步：公司、个人双达标的行权条件

公司业绩：营业收入及营业净利润增长率两项指标

永佳公司处于业务快速增长期，根据公司5年战略目标，公司需要在5年内实现营收翻番，且在营收快速增长的情况下保持净利润率较快的增长。该战略目标就成为设定公司业绩的依据，在行权期的3个会计年度中，分年度进行绩效考核，以绩效考核目标的实现作为激励对象的行权条件。

表11-24 永佳公司激励对象行权价格及获利预估测算

（单位：万元）

序号	姓名	定岗	行权价格（测算）						
			2017 年股票市场价格**3.47 元**	名义获利	**2018 年**股票市场价格**4.22 元**	名义获利	**2019 年**股票市场价格**4.96 元**	名义获利	总获利
1	李一鸣	总经理	277.15	79.31	336.54	138.71	527.91	264.13	482.15
2	李志荣	副总经理	117.26	33.56	142.38	58.68	223.35	111.75	203.99
3	姜广	首席专家	156.34	44.74	189.85	78.24	297.80	148.99	271.97
4	王苏建	董事会秘书	69.29	19.83	84.14	34.68	131.98	66.03	120.54
5	王刚强	财务总监	36.95	10.58	44.87	18.49	70.39	35.22	64.29
6	周嘉国	总工程师	58.63	16.78	71.19	29.34	111.67	55.87	101.99
7	张浩	华北区域总监	92.38	26.44	112.18	46.24	175.97	88.04	160.72
8	吴海峡	华南区域总监	92.38	26.44	112.18	46.24	175.97	88.04	160.72
9	岳启	检验鉴定部经理	34.64	9.91	42.07	17.34	65.99	33.02	60.27
10	姜娜娜	人力资源部经理	34.64	9.91	42.07	17.34	65.99	33.02	60.27
11	戴小陆	采制样部经理	46.19	13.22	56.09	23.12	87.99	44.02	80.36
12	赵明琪	化验部经理	18.48	5.29	22.44	9.25	35.19	17.61	32.15
		合计	1 034.33	296.01	1 256.00	517.67	1 970.20	985.74	1 800.32

各年度绩效考核目标如下：

·第一次行权以2016年净利润为基数，2017年净利润增长率不低于40%；

·第二次行权以2016年净利润为基数，2018年净利润增长率不低于70%；

·第三次行权以2016年净利润为基数，2019年净利润增长率不低于100%。

个人业绩：个人的人才盘点结果

人才盘点完成后，经董事会决定，确定了选择股权激励对象的三个原则：一是年度人才盘点九宫格定位在“1”“2＋”“2”的人员；二是没有出现严重违反公司劳动纪律的行为；三是没有出现触犯法律法规的行为。

从表11-25中可以看出，永佳公司绩效约束条件决定了只有在公司当年业绩目标达成，同时年底人才盘点结果为“1”“2＋”“2”的激励对象才可以正常行权，其他情况下激励对象都没有行权资格。由于前期沟通充分，且每个激励对象都了解其中的运行规则，所以激励对象对于该约束条件的接受度较高。

表11-25 永佳公司绩效约束条件

公司业绩目标达成	年底人才盘点结果评定	说　明
达成	1、2＋、2	可进行正常行权
	3、4、5	取消行权资格
未达成	1、2＋、2、3、4、5	取消行权资格

第六步：恰到好处的3年行权期

下列内容是《上市公司股权激励管理办法》中有关行权等待期及可行权比例的规定。

第三十条 股票期权授权日与获授股票期权首次可行权日之间的间隔不得少于12个月。

第三十一条 在股票期权有效期内，上市公司应当规定激励对象分期行权，每期时限不得少于12个月，后一行权期的起算日不得早于前一行权期的届满日。每期可行权的股票期权比例不得超过激励对象获授股票期权总额的50%。

第三十二条 股票期权各行权期结束后，激励对象未行权的当期股票期权应当终止行权，上市公司应当及时注销。

中国企业普遍仍处于快速增长期，企业发展变化较快，对于激励方案的实施周期不宜过长，小额、高频的激励模式是更为适用的。从前文来看，2年是法律允许的最低行权周期，4～5年周期过长。考虑激励效果与激励周期的平衡，我们在与董事会做了较为充分的讨论后，选择了3年期行权的

安排。

2017年股票期权的授予时间为2017年3月15日。授予日后12个月为等待期，等待期满后为行权期。自股票期权授予日起12个月后，激励对象在48个月内行权完毕。具体的行权时间及行权比例如表11-26所示。

表11-26 永佳公司行权时间及行权比例计划

行权期	时间安排	可行权比例（%）
第 1 个行权期	自授权日起 12 个月后的首个交易日起至授权日起 24 个月的最后一个交易日止	30
第 2 个行权期	自授权日起 24 个月后的首个交易日起至授权日起 36 个月的最后一个交易日止	30
第 3 个行权期	自授权日起 36 个月后的首个交易日起至授权日起 48 个月的最后一个交易日止	40

第七步：事先约定的实施条件

公司控制权变更

若因任何原因导致公司的实际控制人发生变化，由股东大会授权董事会对方案的执行、修订、中止或者终止做出决定。

激励对象异动

激励对象在本股票期权激励计划有效期结束前，发生职务降职、退休或死亡等情况后，按照以下规定处置。

1.激励对象因降职，不再纳入公司的激励对象范围的，其未达到可行权条件股票期权由公司进行注销。

2.激励对象发生下列情形之一的，已达到可行权条件股票期权可按本股票期权激励计划的规定，由激励对象正常行权，未达到可行权条件股票期权仍按规定的约束条件和时间进行行权。

（1）激励对象符合相关政策并经公司批准正常退休，且在行权期内不再从事与公司相同业务的工作。

（2）激励对象因工丧失民事行为能力，其获授的股票期权可由其监护人代其行使。

（3）激励对象因工死亡（其获授的股票期权将由其指定的财产继承人或法定继承人继承）。

3.发生以下任一情形时，已达到可行权条件股票期权可按本股票期权激励计划的规定正常行使权利，未达到可行权条件股票期权不再行权，公司应注销该部分股票期权。

（1）激励对象与公司协商终止或解除劳动合同。

（2）激励对象不胜任岗位工作、人才盘点结果为“3”（含）以下的。

（3）激励对象因存在违反公司的规章制度，严重损害公司利益或声誉的。

4.当激励对象在任职期间因违反法律法规，给公司造成严重损失并且被公司解除劳动合同关系的，公司将对该激励对象尚未行权的股票期权予以注销，并且公司可要求激励对象返回其已行权的股票期权所获得的收益。

5.对于上述规定之外的情形，公司董事会有权根据激励对象的具体情况，酌情处置激励对象未达到可行权条件股票期权。

上述内容全部体现在激励方案和激励协议中，对于激励对象未到行权期的期权，公司罗列了更为细致的退出情境的处理方式。公司以事先约定的形式，确保上市后第一次实施的股权激励，能为之后滚动、永续的股权激励方案建立标准。

案例小结

通过以上7个步骤，永佳公司推行了一套基于未来战略目标实现的比较系统、完善的股权激励方案，这套方案既是独立的一次股权激励，又为后续滚动的股权激励树立了各个方面的标准。该方案已正式实施，目前公司团队工作热情高涨，刺激了激励对象的持续奋斗，从一定程度上解决了上市后奋斗激情减弱的问题。

在实施方法上，上市公司的股权激励须遵循《上市公司股权激励管理办法》的规定，如激励总额、授予价格、行权安排等，都有相对明确的规定，方案设计并不像非上市公司那样灵活。

小结

对于不同的企业来说，股权激励方案设计的总体逻辑和方法是一致的，但是每一个企业的股权激励方案在细节上又必然存在差异。创业公司股权激励的出发点主要是凝聚创业团队，应注重对创业精神的激励，选择激励对象与分配额度时优先考虑创业风险；拟上市公司的股权激励，需要更多注意上市过程中的各类规则对于股权稳定性的要求，同时保持激励的不间断；上市公司的股权激励，则重在重振员工的奋斗激情，以滚动、永续的原则设计股权激励方案。

关键发现

·初创企业分配股权应考虑不同时期加入的员工所承担的风险。

·所有类型企业实施股权激励，都应设置公司和个人双重业绩指标，并事先约定退出条件。

·拟上市公司在方案设计中需要取得遵循规则与持续激励的平衡。

·“小额、高频、永续”适用于所有类型企业的股权激励。

第十二章 以分享之心成就伟大企业

先公后私的企业家才是伟大的企业家

——李祖滨

在有关股权激励的论坛、培训班上与企业家交流时，我们被问到最多的一个问题是：股权激励实施的最大难点是什么？究竟是股权激励方案设计的方法，还是股权激励对象的选择；是股权额度的分配，还是与股权激励对象的沟通？

我们的回答多少会让企业家感到意外：都不是，是企业家分享的决心。听到这个答案，他们又连连点头，深有体悟。

第一节 股权激励：人性与利益的纠结

奇思公司：创始人从充满热情到偃旗息鼓

李学是奇思公司的创始人，也一直担任公司的总经理。奇思公司是一家中等规模的企业，业务所处行业属于朝阳行业，业绩增长迅速，但苦于一直没有较为稳定的管理层团队，李学需要事事操心。随着业务的扩张，李学开始感到有些力不从心。2012年，看到其他企业实施股权激励，就满怀期待地找到了德锐咨询，希望我们能够帮助他实施股权激励，而且表现出了很大的决心。

在项目开始之前，我们就用德锐咨询股权激励模型来帮助李学分析公司是否适合做股权激励，即要考虑奇思公司的当前发展、未来预期、激励对象及人力资源管理基础等。在综合考虑和分析后，李学认为公司这些条件基本都具备，唯一的问题是他对于核心管理团队的判断不太有把握，希望我们能够帮他做人才的盘点后再做决定。我们在与奇思公司达成了合作意向后，进驻公司做了全面人力资源诊断、战略愿景的梳理，以及在建立人才标准的基础上开展了人才盘点工作，最终筛选出十几个符合条件的核心管理人员及技术人员，并完善了奇思公司的薪酬、绩效管理体系。历时3个多月，员工也慢慢感受到了公司管理基础的变化。有了这些工作的铺垫，我们认为，为促进企业的更大发展，可以开展股权激励工作，并设计了适合其需要的股权激励方案，整个前期工作完成得都比较顺利，也得到了李学本人的认可。

方案形成以后，李学请我们帮助其与股权激励对象沟通，并听取大家的想法。经过人才盘点与沟通后，我们发现除了少数顾虑之外，作为股权激励对象的众多管理者还是保持了对企业的信心和认可，也对股权激励及公司未来的上市计划抱有期待。

万事俱备，到了股权激励协议书签订的日子，李学却迟迟没能下定决心。每次沟通，都以“最近比较忙，再等等”为理由推脱。于是我们提醒他，给大家承诺的事情，如果拖得太久，可能会带来反效果。但李学一直犹豫不决，将更多的精力放在了发展业务上。随着时间的推移，有些管理人员偶有询问，看老板没有接茬儿，也就不再提起，也有核心管理人员因看不到希望而离职。几年过去了，奇思的股权激励方案成了尘封的记忆。

在股权激励喧嚣的大潮下，类似奇思公司这样的股权激励“引而不发”的现象太多太多了。在这些股权激励未能成功实施的案例中，企业家纠结的心态，决定了股权激励计划不同的命运。就我们所了解，企业家在股权激励

上的纠结主要体现为以下这些情况：

·股权激励方案启动轰轰烈烈，但最后束之高阁，尘封数年也未实施；

·每年一次“只听雷声不见下雨”，股权激励频繁启动，却不见结果，员工对公司逐渐失望；

·允诺股权，吸引外部高端人才加入，却迟迟不兑现，伤及公司信誉；

·企业已经病入膏肓，将股权激励视为起死回生的灵丹妙药，殊不知此时公司股权已经没有价值。

近年来，我们收到众多股权激励咨询需求，每个项目我们都会建议客户进行全面激励体系的梳理，经慎重思考后，确实需要开展股权激励的，我们再帮助其实施股权激励计划。但经常出现的情况是，薪酬、绩效、人才盘点等更耗时的咨询模块都完成并落地实施了，股权激励却迟迟不能落地。其实问题不在于是否实施股权激励本身，而在于向员工宣传、承诺了却不兑现，这对于企业家的信誉是有害的，会影响到员工对公司的认可。

出现这种情况，除少数确实是全面激励体系显现效果，股权激励不再必要外，更多的原因还在于企业家内心的纠结。企业家的纠结，指向这样一个根本性问题：在股权激励中，存在人性与利益的纠缠。在股权激励方案实施中，很多企业家不到最后一刻不愿意签字，到了迫不得已要签字的时候，企业家内心的煎熬、焦虑都表现在了表情和行为上。股权激励方案设计与落地的过程，也是将企业家人性与利益的纠缠展现出来的过程。

当我们从一个更长的周期去看企业发展与利益的回报，人性与利益的纠缠或许能够减弱。从我们接触的众多企业家来看，很多企业不能持续发展，往往是因为陷入这样的怪圈：企业家为追求事业而创业，却为了追求财富而停滞。企业家要取得持续的成功，不仅需要持续创业的激情，也需要乐于持续分享的胸怀。

第二节 分享之心决定激励成败

以持续创业与分享之心成就伟大企业

创业维艰，比创业更加艰难的是持续保持创业的心态与姿态，让企业的发展不断精进。难点在于企业家需要持续保持创业的激情，在于企业家需要有“千金散尽还复来”的分享之心，以聚集起一批具备创业精神的合伙人。

如前文介绍，华为股权激励模式被众多企业所津津乐道，并试图效仿。华为创始人任正非作为持续的创业者，既能够以身作则艰苦奋斗，又有强烈的分享之心，这是企业家更应该学习的，也是更难学习的地方。

任正非：股权比例只有1.4%的华为大股东

从华为公开的注册信息中可以看到，任正非在华为公司占股比例只有1.01%，再加上其在华为工会占有的虚拟股份，总比例为1.4%。虽然华为采用的是虚拟股模式，但在收益分享上，任正非的分享意愿却不容置疑。

2014—2016年，华为的分红都在每股1.5元以上，保证了较高的投资回报率。截至2016年年底，华为虚拟股份数量已达100亿股以上，年度分红总金额超过150亿元。除了分红，华为股权的升值收益也很可观，从2013年的5.66元/股到2016年的7.84元/股，3年间增长38.5%。

对于收益的持续分享，是华为能够持续十几年保持高速发展的推动力之一。

华为股权激励能够持续多年，一直受员工欢迎并起到了很好的激励效果，其根本在于以任正非为代表的创始团队的分享之心。2016年，华为总资产数千亿元，如果任正非持股比例更高，其将在个人财富排行榜上名列前茅。任正非极低的占股比例，使得中国少了一位财富榜上排名靠前的亿万富翁；但其分享精神，却让中国多了一个卓越的企业家。

持续的创业者，带领出持续的奋斗者，推动企业不断发展壮大，而持续的分享又推动持续的创业者和奋斗者们继续奋斗，从而形成持续贡献与持续分享的正循环，这是成就卓越企业的基础。

以先付出的勇气推进企业的成功

很多企业家在考虑实施股权激励时彷徨犹豫、不愿分享的核心原因是，担

心激励对象能否持续回报公司，激励对象以后会不会有损害企业的行为，股权激励是否会作茧自缚。

简单总结而言，就是在无法判定对方行为的情况下，企业家失去了付出的勇气。这就是博弈论中的“囚徒困境”——在不能判定对方选择的情况下，我选择合作/利他会吃亏，而选择不合作/利己则至少损失会小一些。

但在企业家与企业内部人才的互动中，不同于“囚徒困境”中的选择。首先，“囚徒困境”中的囚徒互相无法传递信息，而企业家与激励对象沟通的渠道是畅通的；其次，“囚徒困境”中是无法影响对方行为的，而在现实的情境中，企业家与激励对象是可以互相选择的，当一方选择不合作的时候，另外一方可以通过“用脚投票”的形式选择不再与对方合作。所以，现实情境中，企业家与员工的互利共赢关系，更适用于“付出勇气矩阵”，如图12-1所示。

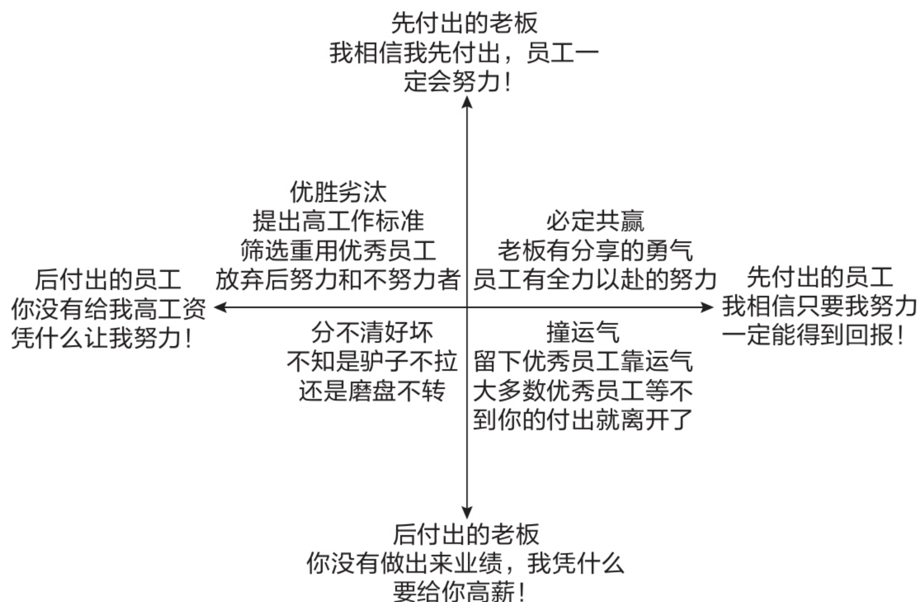


图12-1 付出勇气矩阵

从图12-1这个矩阵中可以看出，当企业家与员工都能够积极付出时，双方一定是共赢的。当企业家能够付出，而员工不能积极付出时，企业可以进行优胜劣汰，筛选、重用优秀的奋斗者，放弃那些不努力的员工。而当员工先付出而企业家不愿意为员工的付出买单时，优秀的员工就很难被留住，他们很可能会在你付出之前纷纷离职，带来的后果就是企业家不愿付

出，员工也不愿付出，双方在互相猜忌中将企业推向亏损的深渊。

位列日本“经营四圣”的稻盛和夫，不仅创建了京瓷（KYOCERA）和第二电信（KDDI）两家世界500强企业，拯救了日航，为后来的企业家树立了如何成功经营企业的标杆，而且还建立了成功的企业经营哲学，留下了巨大的精神财富。稻盛和夫的经营哲学思想可以用8个字概括：敬天爱人，利他之心。他认为，利他之心是相对于利己之心的一种心态，是把他人利益放在首位，先考虑他人，后考虑自己。而先考虑他人利益，不仅仅是一种境界，更是一种需要。

第三节 最后的秘密：做先公后私的企业家

在沃顿商学院管理学教授亚当·格兰特（Adam Grant）所著的《沃顿商学院最受欢迎的成功课》（*Give and Take*）一书中，特别研究了付出者（共享者）与获取者谁更容易成功的问题，书中提道："你应该牢记这一点，在许多时候，付出的确无法带来成功。在纯粹的零和游戏和胜负关系中，付出很少能带来回报……但是，在大部分情况下，生活并不是一场零和游戏。那些将付出作为主要交往风格的人，最终还是能获得回报的。"

在本书开端，我们将先公后私放在了股权激励金字塔的塔尖，特别强调了选择股权激励对象的第一标准是先公后私。但这种选择是双向的，企业既要有先公后私的员工，也需要先公后私的企业家。要求激励对象先公后私，企业家们应该先做到先公后私，要具备将最贵重的东西分享给真正合适的人的勇气与决心。先公后私的企业家，才能够选择和保留住先公后私的员工。

有了在金字塔尖的先公后私的企业家与先公后私的员工，遵循股权激励金字塔的登顶步骤，按照股权激励七大金律的指导，系统设计股权激励方案，就一定能够充分发挥股权激励的价值，实现持续发展，成就伟大企业。

企业家能否成为先公后私的人，是选择先公后私员工的前提。

这是本书要揭示的关于股权金字塔的最后的秘密。

小结

在股权激励的关键时刻，考验的是企业家的胸怀。企业家既要体现出对于未来的抱负，也要有利益分享的胸襟。这种胸襟，能够带来优秀人才的长久的、持续的回报，能够为企业的长期快速发展奠定基础，更重要的是，能够树立企业家乐于分享的社会形象，这会为其带来持续的社会回报。

所以，真正成功的股权激励，在满足股权金字塔的各项基本条件后，关键点就落在了企业家的人性层面。

在于企业家能否认识到"财聚人散，财散人聚"的道理。

在于企业家能否从稻盛和夫所说的"利他之心"上找到突破口，通过利他，成就自己。

在于企业家能否认识到，自己成为先公后私的人，是选择先公后私员工的前提。

关键发现

·股权激励最难的不是选人、激励方案的设计，而是企业家分享的决心。

·持续的创业者才能够带领出持续的奋斗者团队。

·在与人才的交互关系中，先付出的企业家更能够取得成功。

·自己成为先公后私的人，是选择先公后私员工的前提。

·选人是否精准、方案是否系统是股权激励能否成功的外因，而股权激励能否真正落地的内在关键是企业家的分享之心。

参考文献

[1]翰威特.2017年A股上市公司股权激励报告[R]，20176-29.

[2]中国人民大学.中国企业股权激励白皮书[R]，2017.

[3]李祖滨，汤鹏.聚焦于人：人力资源领先战略[M].北京：电子工业出版社，2017.

[4]吉姆·柯林斯.从优秀到卓越[M].北京：中信出版社，2009.

[5]吴春波.华为核心价值主张演变30年[R/OL].http://www.jiemian.com/article/1343527.html,2017.

[6]黄卫伟.以奋斗者为本[M].北京：中信出版社，2014.

[7]陈春花.管理的常识[M].北京：机械工业出版社，2016.

[8]杲占强.企业愿景是一种伟大的力量[J].当代经理人，2006（10）.

[9]周鸿祎.让员工不爱钱的那种人都是很虚伪的[R].http://www.sohu.com/a/111993248_473317,2016-8.

[10]彼得·德鲁克.管理的实践[M].北京：机械工业出版社，2006.

[11]斯蒂芬·P.罗宾斯，莫西·A.贾奇。组织行为学[M].北京：中国人民大学出版社，2012.

[12]戴建敏.雷士照明：为什么每次都是吴长江[N].理财周报，2014-8-18.

[13]苏龙飞.雷士照明股权连环局[J].新财富，2012（7）.

[14]杨桐.股权纠纷毁了“西少爷”[N].中华工商时报，2015-3-16.

[15]孙然.中国合伙人闹剧：西少爷创始人对簿公堂股权比例隐忧[N].中国经营报，2015-2-16.

[16]王宏哲.“海底捞”解决股权平均的启示[EB/OL].“股权法律”微信公众号，2015-6-24.

[17]黄嵩.真功夫对决海底捞：最差股权结构公司的不同命运[EB/OL].数据价值网.

[18]陈勇.华为超越世界500强的股权激励之路[EB/OL].“环球人力资源管理智库”微信公众号，2016-5-12.

[19]迪米.华为逐渐揭开股权结构面纱[N].金融时报，20143-3.

[20]新浪科技.京东上市在即：潜在投资者话语权寥寥[EB/OL].2014-5-19.

[21]王子新材.关于实际控制人签订《一致行动协议》和《表决权委托协议》的公告[EB/OL]，2016-8-25.

[22]何德文.详解合伙人股权设计[EB/OL].猎桔自习室，2016.

[23]Frank Demmler.THE FOUNDERS’PIE CALCULATOR.http://www.andrew.cmu.edu/user/fd0n/35%20Founders'%20Pie%20Calculator.htm

[24]郭广昌.郭广昌致全体复星同学的一封信[EB/OL].复星集团官微，2017.

[25]彭剑锋.宝万华之争或开启人类资本价值新时代[EB/OL].“华夏基石e洞察”微信公众号，2016.

[26]何德文.创始人必读：如何做好中国式合伙与散伙[EB/OL].“正和岛”微信公众号，2017.

[27]亚当·格兰特.沃顿商学院最受欢迎的成功课[M].北京：中信出版社，2014.

[28]李祖滨，刘玖锋.精准选人：提升企业利润的关键[M].北京：电子工业出版社，2017.

[29]佚名.获赔四千余万！富安娜天价股权激励索赔案终审胜诉[EB/OL].中国经济网，2015.

[30]张文娣.从美股看我国股权激励四大趋势连载[EB/OL].“和君咨询”微信公众号，2017-6-15.